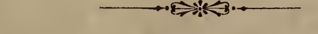
Die Entwickelung der russischen Währungsverhältnisse seit dem Krimkriege.



Inaugural-Dissertation

verfasst und der

Hohen rechts- und staatswissenschaftlichen Fakultät

der

Kgl. Bayer. Julius-Maximilians-Universität Würzburg

zur

Erlangung der staatswissenschaftlichen Doctorwürde

vorgelegt von

Karl Schuster
aus Brackwede.



Berlin 1899.
Max Günther.

Seiner teuren Mutter

in Dankbarkeit und Verehrung

gewidmet

vom Verfasser.

Inhaltsverzeichnis.

Erster Teil.

Geschichtliche Entwickelung des russischen Papiergeldes.

Zweiter Teil.

Kritik des Uebergangs Russlands zur Goldwährung 1897.

Schluss.

Erster Teil.

Geschichtliche Entwickelung des russischen Papiergeldes.

I. Erste Periode 1768—1843. Kurzer Ueberblick.

Bei der ungeheuren Ausdehnung des russischen Reiches, bei den allzu grossen Entfernungen der einzelnen bewohnten Gegenden konnten die interlokalen Zahlungsausgleichungen innerhalb Russlands nur mit hohen Kosten und oft nur mit grossen Verlusten der Komparenten bewerkstelligt werden. Um hierin eine Erleichterung eintreten zu lassen, beschloss die Kaiserin Katharina nach dem Vorbilde der westeuropäischen Staaten die Einführung von Papiergeld. Zwar war schon einige Jahre vorher dem Senat ein diesbezügliches Projekt vorgelegt, aber von diesem mit der Begründung zurückgewiesen worden, dass ein Papiergeld überhaupt keinen Wert besitze, ein Pud Kupfer dagegen (Kupfer war damals die Landesmünze), wenn auch entwertet, so doch wenigstens noch 8 Rubel wert sei. Katharina aber hatte diesen Gedanken der Erleichterung des Geldverkehrs durch papierne Zahlungsmittel nicht aufgegeben und befahl daher durch den Ukas vom 29. Dezember 1768 die Ausgabe von Reichsbancoassignationen. Bei der durch die schlechte Ausbildung der Transport- und Kommunikationsmittel gegebenen Schwierigkeit des Verkehrs wurde eine derartige Massregel von der Geschäftswelt mit Freuden begrüsst, sodass die Assignationen, deren Emission man den beiden zu diesem Zwecke neu gegründeten Assignationsbanken in Petersburg und Moskau übertrug, bald im

ganzen Reiche Eingang und Verbreitung fanden. So wurde die beabsichtigte Erleichterung des Verkehrs allerdings erzielt. Gleichzeitig hatte man aber auch gehofft, durch das Papiergeld dem Staatssäckel eine bedeutende Mehreinnahme zu verschaffen und ausserdem eine Vermehrung der Umlaufsmittel herbeiführen zu können, indess wurden diese beiden Zwecke durch die Unverständigkeit der Regierung und durch die mangelnde Erkenntnis des Wesens des Papiergeldes völlig illusorisch. Einmal nämlich besassen die Assignationsbanken nicht die geringste Selbständigkeit, waren vielmehr nur Einwechselungskassen des Staates, als solche von der Regierung vollkommen abhängig, wurden von dieser lediglich zu eigenen Zwecken benutzt und konnten infolge dessen nicht den geringsten Einfluss auf die Geldzirkulation des Landes ausüben. Sodann war für die auszugebenden Assignaten volle Bardeckung vorgeschrieben, mithin konnte von einer Vermehrung der Umlaufsmittel nicht die Rede sein.

Wenn es nun auch das Ideal einer jeden Papiergeldwirtschaft ist, für die Gesamtsumme des ausgegebenen Papiergeldes einen gleichen Betrag an Barmitteln zur jederzeitigen sofortigen Einlösung bereit zu halten, so hat es bis jetzt noch kein Land gegeben, das diesen Zustand dauernd zu erhalten vermocht hätte. Es setzt das eben eine längere innere und äussere Ruhe und dann auch eine so hoch entwickelte Volkswirtschaft, einen so grossen Nationalreichtum voraus, dass dadurch die Möglichkeit gegeben wird, einen genügenden Barfonds anzusammeln, um jedes plötzlich durch politische oder merkantile Krisen oder sonstige Umstände hervortretende Bedürfnis sofort befriedigen zu können. Das aber war in früherer Zeit noch viel weniger möglich als heutzutage. In ruhigen Zeiten lässt sich allerdings dieses Ideal einer Papiergeldwirtschaft durchführen, vorausgesetzt, dass das Papiergeld in mässigen Grenzen gehalten und vernünftig angewendet wird, d. h., dass es die Summe des durch dasselbe zu ersetzenden, im Lande vorhandenen Metallgeldes nicht übersteigt. Eine Vermehrung wäre höchstens nach Massgabe der Steigerung

der Bevölkerungszahl zulässig, aber auch dann nur unter der Voraussetzung des um den Betrag der Vermehrung steigenden Bargeldvorrates.

Die geschichtliche Erfahrung zeigt indes, dass Papiergeldwirtschaft, mindestens indirekt, stets eine Folge von politischen Katastrophen ist. Es handelt sich also da nicht mehr um eine Erleichterung des Verkehrs, sondern um eine durch die Not gebotene schnelle Abhilfe plötzlich eintretender Bedürfnisse, für deren Befriedigung die Barmittel fehlen. Dazu gesellt sich dann noch sehr oft ein allzuwillfähriges Nachgeben der Regierung gegenüber dem Verlangen des Publikums nach mehr Papiergeld, und die Papiergeldmisere wird noch mehr beschleunigt. Dieselben Erscheinungen zeigt nun auch der gesamte Verlauf und die ganze Entwickelung des russischen Papiergeldwesens in hervorragender Weise.

Bereits im Jahre 1786, also schon 18 Jahre nach Einführung der Assignationen, sah sich die Regierung gezwungen, das Prinzip der vollen Bardeckung zu verlassen, indem sie zu den vorhandenen 40 Millionen weitere 60 Millionen hinzufügte, in der gutgemeinten Absicht, dem Verlangen des Verkehrs nach papiernen Zahlungsmitteln möglichst zu entsprechen, aber auch ohne Rücksicht auf die Folgen eines derartigen Schrittes. Zwar sollte die nunmehrige Summe von 100 Millionen Rubel nach dem „heiligen Worte" der Kaiserin nicht überschritten werden, aber schon in den nächsten Jahren wurden durch die infolge der napoleonischen Kriege sich einstellenden Bedürfnisse immer mehr Assignationen in den Verkehr gebracht, die nun in so rascher Folge vermehrt wurden, dass sie bereits im Jahre 1810 die erstaunliche Höhe von 577 Millionen Rubel erreichten.

Die Folgen dieses geradezu leichtsinnigen Gebahrens blieben natürlich nicht lange aus. Anfangs waren die Assignaten so begehrt worden, dass sie sogar mit einem Aufgelde bezahlt wurden. Da aber seit 1786 die Bardeckung nicht mehr aufrecht erhalten werden konnte und infolgedessen das Vertrauen des Publikums in die jederzeitige Einlösbarkeit der Kreditrubel mit wachsender Vermehrung der letzteren mehr und mehr schwand, so

sehen wir seit diesem Jahre den Assignationsrubel beständig sinken, zuerst stetig um jährlich ungefähr 4 Kopeken, dann in immer grösseren Sprüngen, bis er 1809 nur noch 44 und 1810 gar nur noch kaum 25 Kopeken wert ist.

Die wirtschaftlichen Folgen eines derartig rapiden Kurssturzes liegen auf der Hand. Es trat unvermeidlich eine völlige Verschiebung aller Vermögensverhältnisse ein, die Produktion wurde gelähmt, jedes reelle Geschäft unmöglich gemacht, der Spekulation Thür und Thor geöffnet. Denn wegen des fehlenden Zwangskurses hatten sich die Assignaten ungleichmässig über das Reich verteilt, die einzelnen Gegenden wurden von der Entwertung in verschiedener Weise getroffen, indem in den entlegeneren der Kurs langsamer sank, das Agio sich also erst allmählich ausbildete, die Preise infolgedessen erst allmählich stiegen, während in den Hauptplätzen und in den Verkehrszentren mit dem schwankenden Kurse auch die Preise schwankten.

Um diesen unhaltbaren Zuständen abzuhelfen, machte zwar die Regierung im Laufe der nächsten Jahre verschiedene Reformversuche (Aufhebung der Steuerfundation und Einführung des Kurswertzwangskurses im Jahre 1812), die indess nicht nur alle völlig misslangen, sondern sogar infolge ihrer Kostspieligkeit die Summe der Assignaten noch vergrösserten, die 1815 bis zur Höhe von 761 Millionen Rubel angewachsen war. Den günstigsten Erfolg hatte noch eine Massregel, die die Regierung, als nach dem definitiven Sturze Napoleons auch für Russland wieder eine Zeit wirtschaftlichen Aufschwungs eintrat und der Rubelkurs sich wieder etwas hob, im Jahre 1817 ergriff, indem sie zur allmähligen Verminderung der Assignatenmenge der Reichsschuldentilgungskommission jährlich 30 Millionen Rubel aus den Staatseinkünften zuwies zwecks Aufkaufs der Assignaten. In sechs Jahren war so die Schuld bereits bis auf 600 Millionen Rubel getilgt, als plötzlich im Jahre 1823 der neue Finanzminister Kankrin die Operation suspendierte. Wenn auch der Grund für diesen Schritt (die Ersparung von 18 Millionen Rubel jährlich) wenig stichhaltig erscheint, so hatte die Massregel doch den einen guten Erfolg, dass die Gefahr einer

nunmehr rückläufigen Bewegung in den Schwankungen des Geldwertes vermieden wurde.

Erst im Jahre 1839 entschloss sich die Regierung, nachdem sie zu der Einsicht gekommen war, dass alle kleineren Versuche resultatlos verlaufen würden und nur durch eine grosse Massregel Abhilfe geschaffen werden könne, zu einer durchgreifenden Reorganisation des Geldwesens. Dank der längeren Friedenszeit hatte sich der Kurs der Assignaten, wie erwähnt, wieder etwas gehoben, jedenfalls aber waren grössere Schwankungen nicht mehr eingetreten. Man schritt daher in Anbetracht der relativen Stabilität des Kurses zur Devalvation des Papiergeldes und fixierte durch den Ukas vom 1. VII. 1839 den Kurs der Assignaten dahin, dass ein Silberrubel = $3^1/_2$ Papierrubel war. Damit hatte man zwar wenigstens eine feste Relation zwischen Papierrubel und Silberrubel hergestellt, damit auch eine reelle Geschäftsführung wieder möglich gemacht; aber noch blieb die Unbequemlichkeit, dass man im Verkehr mit unterwertigen Kreditrubeln rechnen musste. Um auch diese zu beseitigen, wurde durch einen weiteren Ukas vom 1. VI. 1843 eine neue Art von Papiergeld geschaffen, die sogenannten Kreditbillete, deren Ausgabe gegen Hinterlegung von Münze und Barren der bei der Reichscommerzbank errichteten Depositenkasse übertragen wurde, welche gleichzeitig auch die Assignaten gegen Kreditbillete im Verhältnis von $3^1/_2 : 1$ umtauschen sollte.

Durch diese Operation wurden die im Umlauf befindlichen 595 776 310 unterwertigen Assignationsrubel dem Verkehr entzogen und an ihre Stelle traten nunmehr 170 221 800 dem Silberrubel gleichwertige Kreditrubel. Diese letzteren waren aber, da sie, wie gesagt, nur gegen Barren und Münze ausgegeben wurden, mit Zwangskurs versehen waren und jederzeit zum vollen Nominalwerte gegen Gold oder Silber einlösbar sein sollten, eigentliches Papiergeld. Es war also derselbe Zustand wie der von 1768 wiederhergestellt, der einzige Unterschied bestand nur darin, dass die jetzigen Kreditbillete sofort bei ihrer Ausgabe Zwangskurs erhielten, und zwar nach ihrem Nominalwerte, während die früheren Assig-

naten zunächst ohne Zwangskurs ausgegeben waren und mit demselben erst nach 44 Jahren (1812), und zwar nach ihrem Kurswerte ausgestattet wurden. So war man wenigstens wieder zu geordneten Zuständen im Geldwesen zurückgekehrt. Da der Kurs sich bereits seit vielen Jahren auf ungefähr gleicher Höhe gehalten hatte und keine Aussicht vorhanden war, dass derselbe jemals wieder den Paristand erreichen werde, konnte die Devalvation keine nennenswerten Vermögensverschiebungen innerhalb der Volkswirtschaft, wie sie die Wiederherstellung des Parikurses mit sich gebracht hätte, verursachen, noch auch dem Kredit des Staates nach aussen hin schaden, da die Staatsschulden in Silber oder ausländischer Valuta stipuliert worden waren.

Die grosse Nachfrage, die nach den neu geschaffenen Kreditbilleten entstand, bewies indes, dass die vorhandene Summe von 170 Millionen Rubel dem Verkehrsbedürfnis nicht genügte, und man sah sich daher veranlasst, die Emission eines dritten Papiergeldes, der sogenannten Reichskreditbillete, vorzunehmen. Dieser Schritt hatte in seinen Konsequenzen dieselbe Bedeutung, wie die erste Ausgabe ungedeckter Assignaten im Jahre 1786. Die weitere Entwickelung der Dinge ist demnach im Grossen und Ganzen auch dieselbe wie die frühere, nur mit dem Unterschiede, dass sie sich in etwas langsamerem Tempo vollzieht und der Kurssturz nicht ein so gewaltiger und schneller ist wie früher.

Noch in demselben Jahre 1843 wurden die nunmehr vorhandenen drei Arten Papiergeld in eine einzige verschmolzen, nämlich in die genannten Reichskreditbillete, dieselben, die noch heute in Russland umlaufen. Garantiert war das neue Papiergeld durch das gesamte Staatseigentum, seine Einlösbarkeit sicher gestellt durch einen Barfonds im Betrage von einem Sechstel der emittierten Kreditbillete. Damit war die Papiergeldreform zu ihrem Abschluss gebracht und damit endet auch gleichzeitig die erste Periode des russischen Papiergeldwesens.

II. Zweite Periode 1843—1897.

a) Erste grosse Vermehrung der Kreditbillete durch den Krimkrieg und die Reformversuche bis 1860.

Nach dem Gresham'schen Gesetze verdrängt das unterwertige Geld bei hinlänglicher Vermehrung das vollwertige allmählich aus dem Verkehr. Man hätte also bei der im vorigen Abschnitte dargelegten so ungeheuren Entwertung der uneinlösbaren Assignaten erwarten sollen, dass das russische Silbergeld sämtlich ins Ausland geströmt sein würde. Es zeigte sich aber, dass sich noch ein grosser Teil Metallgeld, vermutlich durch Tesaurieren, im Lande gehalten hat; denn als die Regierung bei Einführung der Geldreform 1839 bekannt gegeben hatte, dass das Publikum Edelmetallgeld gegen Ausgabe von Depositenbilleten bei den Staatsdepositenkassen hinterlegen könne, sammelte sich allmählich bis zum Jahre 1843 ein Edelmetallvorrat von 44 Millionen Rubel an, ein Beweis dafür, dass man im Publikum der geplanten Reform mit vollem Vertrauen entgegensah. Dazu kam, dass in der zweiten Hälfte der vierziger Jahre für Russland eine Periode bedeutenden wirtschaftlichen Aufschwungs einsetzte, die sich bis Anfang der fünfziger Jahre ausdehnte. Ein grosser Teil des verfügbaren Kapitals des unruhigen und gährenden Westens suchte Sicherheit und Anlage in dem ruhigen Zarenreiche. Die Folge davon war, dass für die nächstfolgende Zeit sogar ein Geldüberfluss eintrat, der nicht nur eine grössere Mehrausgabe von Kreditbilleten unnötig machte, sondern sogar ein vermehrtes Einströmen von Edelmetall in die Regierungskassen gegen Ausgabe von Depositenbilleten bewirkte und andererseits den Umtausch der letzteren gegen die neue Reichskreditbillete erleichterte und beschleunigte. So war die Summe der im Umlauf befindlichen Depositenbillete im Jahre 1847 von 43 791 888 Rubel auf 1 943 487 zurückgegangen, und bis 1853 stieg die Summe der Kreditbillete nur um ungefähr 130 Millionen Rubel, sodass deren Gesamtsumme am 1. Januar dieses Jahres 311 375 581 Rubel betrug, denen aber ein Barfonds von 123 707 380 Rubel in Edel-

metall und 23 087 488 Rubel in Staatspapieren gegenüberstand. Diese günstige Lage des damaligen russischen Geldmarktes äusserte sich auch in der andauernden Stabilität des Rubelkurses in jenen Jahren, der nur vorübergehend in den französischen Revolutionsjahren 1847/8 einen kleinen Rückgang erlitt.

So waren also alle Anzeichen für ein endliches Gelingen der Währungsreform und für eine dauernde Konsolidation der Geldverhältnisse des russischen Reiches vorhanden, als 1854 der Ausbruch des Krimkrieges alle Hoffnungen mit einem Schlage wieder zu Nichte machte und in Verbindung mit anderen politischen Ereignissen eine neue lange Reihe von Jahren schwerer Duldung für das russische Reich einleitete. Die gesamten Kriegskosten nämlich im Betrage von in runder Summe 400 Millionen Rubel wurden durch Ausgabe neuer Kreditbillete gedeckt, sodass die Gesamtsumme der letzteren im Jahre 1858 die Höhe von 735 Millionen Rubel erreichte. An eine wenigstens teilweise Deckung dieses Betrages durch Metallgeld wurde auch nach Beendigung des Krieges so wenig gedacht, dass sogar die gesetzliche Sechsteldeckung, die im Anfang des Krieges noch innegehalten wurde, bald in Vergessenheit geriet. Der vorhandene Barvorrat wurde vom Staate zum grössten Teile für Kriegszwecke verwendet. Das Jahr 1854 bildet also einen entscheidenden Wendepunkt für das russische Papiergeld der zweiten Periode: »Dasselbe ist uneinlösbar geworden, seine Metalldeckung, d. h. seine einzige spezielle Deckung überhaupt, hat sich sehr verringert und seine Menge hat sich ausserordentlich vermehrt.«[1]) Bis zum Jahre 1853 hatte sich der Kurs der Kreditbillete ungefähr auf pari gehalten, mit dem folgendem Jahre aber, in welchem die Einlösbarkeit ohne Weiteres eingestellt wurde, fällt er sofort, wenn auch nicht gleich in bedeutendem Masse, und sinkt dann weiter, zwar langsam aber stetig. In den ersten Jahren nach dem Kriege sehen wir allerdings nur geringere Schwankungen, eine grössere Entwertung der Kreditbillete tritt nur hin und wieder und nur vorüber-

[1]) Wagner, die russische Papierwährung. Riga 1868. Fol. 123.

gehend ein, hervorgerufen durch besondere politische Ereignisse, wie den italienischen Krieg von 1859, wo das Agio mehr als 22 pCt. erreichte; aber nach Wegfall dieser Ursachen steigt der Kurs bald wieder bis zu einer einigermassen günstigen Höhe. Zunächst setzt Ende 1855, wie das gewöhnlich nach das wirtschaftliche Gleichgewicht störenden Ereignissen und Zufällen eintritt, eine Zeit starker Hausse ein, die sogar 1856 noch einmal den Parikurs herbeiführte. »Es war«, wie Wagner[1]) sagt, »eine Zeit der Ruhe und selbst der relativen Ordnung im Finanz- und Geldwesen, wo zwar keine Verminderung, aber auch keine Vermehrung des Papiergeldes zu Finanzzwecken erfolgte. Der Kurs bewegt sich infolgedessen nicht in raschen Sprüngen, sondern mehr in längeren Perioden auf- und absteigend.«

Man hätte nun diesen verhältnismässig günstigen Zustand im Geldwesen dazu benutzen sollen, die zu so ungeheurer Höhe angewachsene Papiergeldschuld allmählig zu tilgen, was durch Aufnahme von Anleihen, deren Erlös zur Einziehung wenigstens eines Teiles der Creditbillete hätte dienen können, nicht schwer zu erreichen gewesen wäre. Auch hatte der Ukas vom 10. Januar 1855, welcher die Ausgabe von Papiergeld zu Kriegszwecken angeordnet hatte, „um ohne neue Steuern oder Steuererhöhung die Kriegsausgaben bestreiten zu können", vorgeschrieben, dass die nur im Falle wirklicher Notwendigkeit vorzunehmende Emission von Creditbilleten eine temporäre sein, auch die 1843 befohlene Sechsteldeckung durch Ueberweisung von Mitteln des Reichsschatzamtes in den Umwechselungsfonds stricte durchgeführt werden und die Tilgung der sämtlichen mehr ausgegebenen Billete bis spätestens drei Jahre nach dem Friedensschlusse erfolgen solle. Wohl machte die Regierung in Befolgung dieser Vorschriften einige kleinere Versuche zur allmählichen Wiedereinziehung der ausgegebenen Papiergeldmassen, aber alle diese Versuche verliefen vollkommen resultatlos. So wurde der Erlös der 50 Millionen 5%er Anleihe vom Jahre 1855 zu genanntem Zwecke bestimmt, ist aber

---

[1]) Wagner, die russische Papierwährung. Riga 1868. Fol. 92.

niemals dazu verwendet worden, würde auch bei der Geringfügigkeit des Betrages im Verhältnisse zu der ungeheuren Summe von Kreditbilleten nicht sonderlich ins Gewicht gefallen sein. 1858 wurden ferner durch Ukas vom 18. April 60 Millionen Kreditbillete aus dem Kronfonds zur Vernichtung bestimmt, die aber trotz des bereits am 5. April 1857 ergangenen Verbotes einer Mehrausgabe von Papiergeld durch Emission neuer Billete im Betrage von 88 Millionen Rubel, welche, wie wir nachher sehen werden, die Reform des Bankwesens durch Gründung der Reichsbank erforderte, mehr als wieder ersetzt wurden. Kurz, es fehlte an der nötigen Energie, grosse Massregeln ins Werk zu setzen, durch welche allein etwas hätte erreicht werden können, um die früheren günstigen Zustände wieder herbeizuführen. Alles, was geschah, erweckt den Anschein, als ob man lediglich dem Wortlaut der Vorschrift des erwähnten Manifestes von 1855, betreffs einer „allmählichen" Tilgung der Papiergeldschuld hätte genügen wollen. Auch durch die im Jahre 1860 vorgenommene Neugestaltung des Bankwesens und die Gründung der Reichsbank, auf welche man die Emission der Kreditbillete übertrug, wurde an diesen Zuständen nichts geändert.

Die unmittelbare Folge des früher erwähnten wirtschaftlichen Aufschwungs in den 50er Jahren und des Einströmens westeuropäischen Kapitals nach Russland war die, dass sich grosse Summen in den Banken ansammelten, um durch diese rentabel und sicher angelegt und verwendet zu werden. Diese Depositen nahmen einen so grossen Umfang an — ihr Betrag erreichte häufig beinahe 1000 Millionen Rubel —, dass ihre Mobilisierung oft unmöglich war. Diese Geldabundanz hätte der Regierung eine willkommene Gelegenheit bieten sollen, durch Anleihen bei den Banken dem gesamten Geldwesen wieder eine feste Basis zu geben. Statt dessen aber gebrauchte sie die verfügbaren Mittel für anderweitige eigene Zwecke, und war andererseits nur von der Sorge geleitet, die drohenden Verluste von den Banken fernzuhalten, was sie dadurch zu erreichen glaubte, dass sie den seit 1830 auf 4% festgesetzten Zinsfuss für Depositen im Jahre 1857

auf 2% erniedrigte. Diese Massregel nennt Wagner[1]) mit Recht eine „Massregel reiner Zerstörungspolitik, ohne irgend einen Gedanken eines organischen Neubaues, eine Beschwörung des Bösen, den man dann nicht wieder zu bannen vermochte, eine Massregel, durch welche man auch noch die brach liegenden, daher für den Kurs unwirksamen Papiergeldmassen, statt sie ordentlich zu fundieren, förmlich in den Umlauf hineingetrieben, dem Verkehr aufgezwungen, also die Wirksamkeit der ausgegebenen Papiergeldmassen möglichst gesteigert habe".

Die unmittelbare Folge der Zinsreduktion war nämlich, dass die Depositengelder in grösseren Summen und in kurzer Zeit seitens der Einleger von den Banken zurückgefordert wurden, da man natürlicher Weise nunmehr eine bessere Anlage derselben suchte und auch fand. Da aber, wie gesagt, die Gelder der Banken zum grössten Teile vom Staate in Anspruch genommen, teils auch auf Hypotheken ausgeliehen waren, so stand der grossen Menge der Depositen nur ein verschwindend kleiner Barvorrat gegenüber, der bei der grossen Rückforderung der Einlagen bald verbraucht war. Eine Zeit lang suchte man der Verlegenheit der Banken dadurch abzuhelfen, dass man in den Jahren 1858 und 1859 neues Papiergeld im Betrage von 88,5 Millionen Rubel ausgab; es zeigte sich jedoch bald, dass dieses Mittel nicht ausreichte, um den Anforderungen des Publikums zu genügen, vielmehr wurde die Beunruhigung und das Misstrauen noch gesteigert, was natürlich nur ungünstig auf den Kurs einwirken konnte. So standen die Banken vor dem Bankerott, und es blieb der Regierung, um diesen zu vermeiden, kein anderer Ausweg, als das gesamte Bankwesen von Grund aus zu reformieren. Leider verfiel sie hierbei aber wiederum in denselben Fehler wie bei der Errichtung der Assignationsbanken im Jahre 1768, indem sie durch die Gründung der Reichsbank im Jahre 1860, eine Vereinigung der bis dahin getrennt bestehenden Kronsbanken, nicht ein sich frei bewegendes, selbständiges, sondern ein von der Regierung

[1]) Wagner, die russische Papierwährung, fol. 180.

vollkommen abhängiges Institut, also eine reine Staatsbank schuf, die sie bis heute geblieben ist.

Eine der wichtigsten Bestimmungen, mit denen das neue Organ ausgestattet wurde, war die, dass der Staat sich desselben künftighin nicht mehr zu eigenen Zwecken bedienen sollte, eine Bestimmung, die indes nur zu bald umgangen wurde und nach den bisherigen Erfahrungen auch umgangen werden musste. Gleich bei Eröffnung ihrer Thätigkeit wurde die Bank mit der Liquidation der eingegangenen Kreditinstitute und durch Befehl vom 1. September 1859 und 31. Mai 1860 mit der Expedition der Kreditbillete betraut. Der Betrag der letzteren wurde, soweit er nicht durch den Einlösungsfonds gedeckt war, für eine zinsenlose Schuld der Reichsrentei an die Reichsbank betrachtet.

b) Gestaltung des Papiergeldwesens seit Gründung der Reichsbank bis zum Jahre 1877.

Wie gestaltete sich nun die Papiergeldemission seit dem Bestehen der Reichsbank? Wie wir bald sehen werden, sollten sich alle die grossen Hoffnungen, die man an das neue Institut knüpfte, als trügerisch erweisen. Nach dem Gesetze war der Zweck der Gründung: „Belebung der Handelsumsätze und Konsolidierung des Kreditgeldwesens“. Wie aber sollte die Bank diesen beiden Verpflichtungen nachkommen? Nach § 22 der Statuten war ihr ausdrücklich vorgeschrieben worden, zur Führung ihrer Geschäfte nur ihr Aktienkapital von 15 Millionen Rubel und die bei ihr hinterlegten Gelder zu verwenden. Diese aber wurden zum grössten Teile durch die Verpflichtung zur Liquidation der alten Banken in Anspruch genommen. Wollte die Bank also dem Bedürfnisse des Handels und der Industrie in gebührender Weise Rechnung tragen, so blieb ihr, da sie zu diesem Zwecke keine oder doch nicht ausreichende Barmittel besass, nichts weiter übrig, als mit Genehmigung der Regierung neues Papiergeld auszugeben. Auf der anderen Seite aber durfte sie, da die bisherigen gesetzlichen Bestimmungen über die Kreditbillete in vollem Umfange bestehen bleiben sollten,

von sich aus keine Noten emittieren. Neue Billete durften nur gegen volle Bardeckung ausgegeben werden, ein Zugeständnis, das indes bei dem bestehenden Disagio völlig wertlos war. Ausserdem war nach dem erwähnten Gesetze von 1857 eine Vermehrung des Papiergeldes untersagt, ganz abgesehen davon, dass die Erfüllung der Aufgabe, das Geldwesen zu konsolidieren, an und für sich schon nicht nur eine Vermehrung der Kreditbillete verbot, sondern sogar eine Verminderung derselben forderte. In diesem Widerstreit der Verpflichtungen, bei dem Verlangen der Handelswelt nach Vermehrung auf der einen, der gesetzlichen Forderung einer Verminderung der Kreditbillete auf der anderen Seite, scheint man die Belebung der Handelsumsätze für das Wichtigere gehalten zu haben. Noch im Jahre 1860 nämlich wurde durch Edikt vom 16. Dezember die Ausgabe von 100 Millionen 4prozentiger in Silber verzinslicher Reichsbankbillete befohlen, von welchen zunächst 12 Millionen emittiert werden sollten. Dieser Betrag wurde ausschliesslich dazu verwendet, durch Vergrösserung der Mittel der Bank „dem Handel und der Industrie die erwartete Unterstützung zu gewähren". Zur Konsolidierung des Geldwesens geschah zunächst nichts.

Die erste grössere Operation mit dem ausgesprochenen Zwecke, nunmehr auch eine Festigung der Geldverhältnisse anzubahnen, wurde erst im Jahre 1862 ins Werk gesetzt.[1]) Bei der Gründung der Reichsbank betrug die Summe der ausgegebenen Kreditbillete ungefähr 713 Millionen Rubel, und dieser Betrag war bis 1862 nicht wesentlich erhöht worden. Um nun von dieser Summe die im Krimkriege emittierten 400 Millionen Rubel zu tilgen, sollten nach den Erlassen vom 14. und 25. April 1862 die Kreditbillete vom 1. Mai desselben Jahres ab zu einem allmählich steigenden Kurse gegen klingende Münze eingezogen werden. Der Umwechselungsfonds der Reichsbank betrug damals 79 Millionen Rubel in Gold und Silber und 12 Millionen Rubel in Reichsfonds. Ausserdem war durch den erwähnten Ukas vom 14. April 1862 der

[1]) Vgl. L. Zielinski in Conrads Jahrb. 1898 III. Folge 16 Bd. p. 471 ff.

Erlös einer zum Kurse von $91^1/_4$ aufzunehmenden 5 pCt. Anleihe von 15 Millionen £ Sterling, ungefähr 90 Millionen Rubel, für die Einziehung der Billete bestimmt. Da aber dieser Betrag nicht ganz der Reichsbank zu Gute gekommen ist, so kann man die zur Einwechselung vorhandenen Mittel im Ganzen auf ungefähr 160 Millionen Rubel ansetzen, denen aber ein Betrag von 707 Millionen im Umlauf befindlicher Kreditbillete gegenüberstand, d. h. es waren nur ungefähr 23 pCt. bar und in Fonds gedeckt, 77 pCt. aber ohne jegliche spezielle Deckung. Man kann zugestehen, dass die ergriffene Massregel in ruhigen Zeiten, wenn keine Gefahr einer Erschütterung der politischen und Handelsverhältnisse droht, bei vernünftiger und vorsichtiger Handhabung einen Erfolg zu verzeichnen gehabt hätte. Aber die Ungunst der damaligen Verhältnisse, die Unsicherheit auf allen Gebieten des politischen Lebens, hauptsächlich die polnischen Unruhen, deren Beschwichtigung die Mittel des Staates stark in Anspruch nahmen, liessen ein Gelingen der Operation schon von vornherein als aussichtslos erscheinen. Ganz und gar verfehlt aber war die vorherige Bestimmung des Kurses und seiner Steigerung, die man sich in der Weise gedacht hatte, dass das Agio monatlich um $^1/_2$—$^3/_4$ pCt. fallen sollte, sodass am 1. Januar 1864 der Paristand erreicht werden würde. Die Spekulation, die sich schon bei einem Aufkauf der Kreditbillete zum Marktpreise eingestellt haben würde, musste infolgedessen noch bedeutend gesteigert werden, da es sich als vorteilhaft erweisen musste, gegen Gold oder Silber Billete von der Bank zu entnehmen, um sie dann später zu einem höheren Kurse wieder einzulösen. Im Verlaufe der Operation stellten sich jedoch beim Publikum berechtigte Zweifel am Gelingen derselben ein, man forderte in immer stärkerem Masse Gold oder Silber gegen Kreditbillete von der Bank, das Metallgeld floss ins Ausland ab, der Barvorrat der Bank verminderte sich schnell, sodass man die Barzahlungen in kurzer Zeit nicht mehr aufrecht erhalten zu können befürchtete. In dieser Besorgnis hielt es die Regierung für geboten, kurz vor dem in Aussicht genommenen Termine des erreichten Parikurses am 5. November 1863 plötzlich

die Einlösung einzustellen. Sofort ging der Kurs der Billete wieder zurück und erreichte in wenigen Tagen den alten Stand, den er vor Beginn der Operation gezeigt hatte. Der so schön gedachte Plan war völlig resultatlos geblieben, der Erfolg eher ein negativer zu nennen. Denn wenn auch der bei Beginn der Operation vorhandene Betrag von 713 Millionen Kreditrubel bis auf 636 Millionen herabgemindert worden war, so wurde die Differenz von 77 Millionen durch die Gesamtkosten, welche die ganze Massregel verursacht hatte, mehr als ausgeglichen. Der Londoner 3 Monatskurs, der seit 1843 allmählich bis zum Jahre 1862 bis auf $33^1/_2$ zurückgegangen, im Verlaufe der Operation aber bis auf 38 gestiegen war, fiel sofort, nachdem die Einstellung der Einlösung bekannt gegeben war, bis auf $32^1/_2$, einen Stand, den er in der zweiten Periode, selbst in den beiden Kriegsjahren 1854/5 bis dahin noch nicht erreicht hatte. Die Hoffnungen des Publikums auf eine endliche Besserung der Geldverhältnisse waren aufs Neue getäuscht worden, das Vertrauen auf die Fähigkeit der Finanzleitung schwand mehr und mehr, was sich in einem weiteren Kursfalle nur zu deutlich zeigte. Eines aber — und das ist auch das Einzige, was man anerkennen muss — hatte die Finanzverwaltung doch aus dem gänzlichen Fiasko gerettet oder, besser gesagt, erst durch dasselbe erworben, nämlich die Einsicht, dass durch kleine Massregeln eine Besserung und Heilung der schlimmen Missstände im russischen Geldwesen nicht erreicht werden könne, sondern dass es dazu grosser und umfangreicher Operationen bedürfe. Es ist deshalb auch in der ganzen nun folgenden Zeit bis zum endlichen Uebergange zur Goldwährung im Jahre 1897 kein ähnlicher Versuch wie der erwähnte mehr gemacht worden, man hat vielmehr, durch die Erfahrung gewitzigt, zunächst sein Hauptaugenmerk auf die Beschaffung eines hinreichend grossen Barfonds gerichtet, der die sichere Garantie bot, allen durch die Wiedereinführung der Metallwährung sich einstellenden Anforderungen an die Einwechselungskassen gerecht werden zu können.

Die nächsten Jahre nach 1863 zeigen nun zunächst auch noch nach einer anderen Seite hin, wie wenig die

Reichsbank den ihr durch ihre Statuten gegebenen Bestimmungen und den gesetzlichen Vorschriften in Bezug auf die Emission der Kreditbillete nachkam. In den Jahren 1864/6 nämlich gewährte sie dem Staate auf Obligationen der ersten und zweiten Prämienanleihe Vorschüsse bis zu 90 Prozent des Börsenwertes. Dadurch wurden ihre Mittel aber so sehr geschwächt, dass sie bald nicht mehr in der Lage war, ihren übrigen Verpflichtungen voll nachzukommen, und die unvermeidliche Folge davon war eine erneute Ausgabe von Papiergeld. Sodann wurde ihr am 21. Juni 1867 gestattet, gegen die in den Bankkassen angesammelten Schatzscheine zeitweilig neue Billete zu emittieren und zwar bis zum Betrage von 35 Millionen Rubel. Diese beiden Geschäftsoperationen waren nichts weiter als eine Umgehung der früher erwähnten Bestimmung, welche die Bank vor einer Inanspruchnahme seitens des Staates schützen sollte, und weiter eine Verletzung des Verbotes einer Vermehrung des Papiergeldes zu finanziellen und merkantilen Zwecken. Denn wenn auch die neu emittierten Kreditbillete nicht direkt in die Kassen des Staates flossen, so wurde doch durch sie die Unterbringung der Prämienanleihe wesentlich erleichtert, indem den Zeichnern der letzteren dadurch erst die Mittel zur Abnahme derselben gegeben wurden, der Effekt war also genau derselbe wie die früheren direkten Vorschüsse an den Staat. Ausserdem aber hatte die zweite Operation noch den Nachteil, dass die Ausgabe von Billeten gegen Schatzscheine nichts anderes bedeutete, als die Umwandlung einer misslichen schwebenden Schuld in eine noch viel schlimmere. „In der That", sagt Wagner[1]) 1868, „das traurige Resultat kann nicht Wunder nehmen angesichts einer solchen Papiergeldpolitik, wie man sie in Russland seit 14 Jahren gesehen, wenn man anders ein wiederholt die Prinzipien wechselndes, oft ganz prinziploses Experimentieren mit Kurs und Valuta, eine willfährige Nachgiebigkeit gegen jede „mehr Papiergeld" rufende Forderung des Handelsstandes und seit dem Missglücken der verfrühten Mass-

---

[1]) Wagner, die russische Papierwährung, fol. 179.

regel von 1862/3 ein völliges Verzichten auf jeden rationellen Versuch zur Anbahnung geordneter Verhältnisse — wenn man solches Gebahren noch „Politik“ nennen darf“.

Die bisher besprochenen Massregeln der Regierung und ihre Misserfolge erklären es auch, dass, wie aus der Tabelle No. II hervorgeht, das Jahrzehnt 1858/68 eine mehrfach wiederkehrende und sich ziemlich regelmässig wiederholende Vermehrung und Verminderung der Papiergeldmenge zeigt. Nachdem im Jahre 1858 der Höchstbetrag von 735 Millionen erreicht worden war, verringert sich die Menge der ausgegebenen Kreditbillete bereits im nächsten Jahre bis auf $644^1/_2$ Millionen, steigt dann aber bis 1862 wieder auf $713^1/_2$ Millionen, um nach einer erneuten Verminderung bis auf 636 Millionen im Jahre 1864 wiederum auf 715 Millionen im Jahre 1868 zu steigen. Im Ganzen hat also in diesem Zeitabschnitt wenigstens keine Vermehrung, eher eine kleine Verminderung der Menge stattgefunden. Ein ganz anderes Bild bietet dagegen das folgende Jahrzehnt 1868/77. Hier sehen wir, abgesehen von einer einmaligen geringen Verminderung im Jahre 1870, ein ununterbrochenes Zunehmen der Kreditbillete, die im Jahre 1876 den Betrag von $797^1/_3$ Millionen erreichen, um dann noch einmal kurz vor Ausbruch des Orientkrieges im folgenden Jahre eine unbedeutende Abnahme um $7^1/_3$ Millionen Rubel zu erfahren. Hier fehlt eben jeder Versuch, durch geeignete Finanzoperationen eine Einschränkung des Papiergeldes herbeizuführen, man wollte lediglich, »indem man einem der schädlichsten Vorurteile der Börse schmeichelte,« dem Handelsstande durch Ausgabe neuer Kreditbillete zu Hilfe kommen, aber man verfuhr hierbei doch schon vorsichtiger als früher.

Im Gegensatze zu dieser nach dem Jahresdurchschnitt berechneten allmählichen Steigerung der Papiergeldmenge treten indessen grössere und kleinere Schwankungen derselben innerhalb der einzelnen Jahre zu Tage und zwar sowohl auf dem Konto der beständigen als auch auf dem der temporären Ausgabe. Die auf dem ersteren finden ihre Erklärung in der wiederholten Aus-

gabe und Einziehung von Kreditbilleten zwecks Ankaufs bezw. Verkaufs von Edelmetall, die einzige Operation, für welche der Bank nach dem Gesetze die freie Notenausgabe gestattet war. Die temporären Emissionen dagegen fanden statt, teils, wie es hiess, »zur Verstärkung der Mittel der Kassen, Komptore und Abteilungen«, d. h. also mit anderen Worten, um den vorübergehend stärker werdenden Anforderungen der Handelswelt Rechnung tragen zu können, teils um der Verpflichtung der Liquidation der früheren Kreditinstitute nachkommen zu können, teils auch, um die Mittel zu der oben besprochenen Beleihung der Prämienanleihescheine sich zu verschaffen. Vorgenommen wurden diese temporären Emissionen in der Weise, dass die betreffenden Summen vom Umwechselungskapital zu dem Umsatzkapital übergeführt wurden, um dann nach Eingang der Steuern und sonstiger Reichseinkünfte sofort wieder zurückgeschrieben zu werden. Im Durchschnitt blieben diese temporären Emissionen ungefähr 40 Tage im Umlauf.

c) Zweite grosse Vermehrung der Kreditbillete durch den Orientkrieg und weitere Entwickelung bis 1897.

Eine neue Wendung der Dinge führte nun der Orientkrieg in den Jahren 1877/8 herbei, indem er eine Mehrausgabe von Papiergeld in grösserem Umfange notwendig machte. Während dieselbe am 1. Januar 1877 nur noch 54 Millionen betrug, stieg sie bis zum 1. Januar 1878 auf 305 Millionen und erreichte im Oktober und November desselben Jahres ihr Maximum von 491 Millionen, um dann nach verschiedenen Schwankungen bis zum Jahre 1881 wieder auf 417 Millionen Rubel zu sinken. Auch diese bedeutende Ausgabe wurde ebenso wie die früher durch den Krimkrieg verursachte als temporäre, d. h. in kurzer Zeit wieder einzuziehende Emission bezeichnet. Wie die Einziehung indes in Wirklichkeit vor sich ging, wird sich bald zeigen.

Unter den ungünstigsten finanziellen Verhältnissen des Landes hatte inzwischen am 7. Juli 1878 Admiral Greig die Leitung der Finanzen übernommen, die bis

dahin in den Händen des Grafen Reutern gelegen hatte. Unter ihm kamen erst die schlimmen Wirkungen der enormen Papiergeldvermehrung zur vollen Geltung. Der mittlere Jahresdurchschnittskurs auf London, der 1875 nur noch 16 Prozent, 1876 vor Beginn des Krieges aber schon 22,1 Prozent unter Pari gestanden hatte, fiel bis 1878 auf 36,2 Prozent unter Pari, d. h. innerhalb von drei Jahren um mehr als 16 Prozent, während nach dem Krimkriege bis in die 60er Jahre hinein nur ein Kursrückgang von 6—7 Prozent stattgefunden hatte. In dem ganzen Zeitraume von 1854—1875 hatte die Abweichung des Kurses vom Pari durchschnittlich nur ungefähr 15 Prozent betragen, am grössten war sie in den Kriegsjahren 1866 und wiederum 1870/71 gewesen, nämlich 24,2 bezw. 22,3 Prozent, seit 1878 dagegen beträgt sie durchschnittlich mehr als 35 Prozent. Diese Verschiedenartigkeit der Erscheinungen muss, da in beiden Kriegen die Vermehrung des Papiergeldes ungefähr gleich gross war, um so mehr auffallen, als man bei dem glücklichen Ausgange des Orientkrieges eigentlich eine der thatsächlich eingetretenen entgegengesetzte günstigere Entwickelung hätte erwarten sollen. Allein hier zeigt sich eben in hervorragender Weise, wie das Zusammenwirken der verschiedensten Faktoren den Wert des Papiergeldes bestimmt, so die Grösse des Einwechselungsfonds, die Menge der im Umlauf befindlichen Billete, die Konjunkturen des Handels und Verkehrs, der Stand des Staatsbudgets, der Kredit, den der Staat im Innern und nach Aussen hin geniesst u. s. w. So sehen wir, wie in den fünfziger Jahren der grosse wirtschaftliche Aufschwung, der durch die Aufhebung der Leibeigenschaft sich allmählich vollziehende Uebergang eines grossen Teiles der Bevölkerung von der Natural- zur Geldwirtschaft, die von Alexander II. begonnenen Reformen auf den verschiedensten Gebieten, der zunehmende Eisenbahnbau — wir sehen, wie diese und andere Faktoren, die eine grosse Nachfrage nach Umlaufsmitteln hervorriefen, ein grösseres Zurückweichen des Kurses verhindern. Ende der 70er und Anfang der 80er Jahre dagegen treten wiederholt schlechte Ernten und andere wirtschaftliche Missstände, Verkehrs- und

Handelsstockungen ein, die auf den Kurs der Billete einen harten Druck ausüben. Sodann spielt auch das pshychologische Moment des Vertrauensfaktors in den beiden Zeitläufen eine verschiedene Rolle, da die Bardeckung bei der zweiten Papiergeldvermehrung eine viel ungünstigere (15 Prozent) als zur Zeit des Krimkrieges (30 Prozent) war. Dazu kam dann noch, dass in den 50er Jahren sich noch eine verhältnismässig grosse Menge Metallgeldes im Lande vorfand, das, da dasselbe nach und nach ins Ausland abfloss, zum Teil durch die neu ausgegebenen Kreditbillete ersetzt wurde, sodass also die Zunahme der Umlaufsmittel indirekt eine geringere war als nach dem Orientkriege. Für die neuere Zeit ist dann auch noch zu berücksichtigen, dass sich an der Berliner Börse und auch in Russland selbst eine bedeutende Spekulation mit Kreditbilleten (auf die wir später noch zurückkommen werden) eingestellt hatte, die zwar zeitweilig wohl den Kurs zu heben vermochte, aber doch im Ganzen nur nachteilig auf denselben einwirken konnte.

Bei der Ungunst der Verhältnisse musste sich Greig bei seinen Finanzoperationen auf die Aufnahme neuer Anleihen und Steuererhöhungen beschränken, für die Lösung der Währungsfrage konnte er zunächst nichts thun. Erst Abaza, der ihm 1880 im Amte folgte, unternahm neben anderen Finanzmassregeln, wie Abschaffung der Salzsteuer, Erhöhung der Zölle u. s. w. auch einen Versuch zur Regelung des Papiergeldumlaufs. Er legte dem Kaiser ein Reformprogramm vor, das im Wesentlichen folgende drei Punkte enthielt: Allmähliche Tilgung der Staatsschuld, Verbot jeder weiteren Ausgabe von Papiergeld zu finanziellen Zwecken und Verminderung der Kreditbillete unter Berücksichtigung des Bedarfs an papiernen Zirkulationsmitteln. Diesen Bedarf schätzte Abaza auf 716 Millionen Rubel, also den Betrag der seit 1879 im Umlauf befindlichen beständigen Emission. Die übrig bleibenden 417 Millionen temporärer Emission sollten in der Weise getilgt werden, dass sofort 17 Millionen und dann der Rest von 400 Millionen in Annuitäten von je 50 Millionen Rubel vernichtet, mithin die Gesamtsumme im Laufe von 8 Jahren zurückgezogen sein würde.

Die erforderlichen Deckungsbeträge sollten der Reichsbank jeweilig von der Reichsrentei überwiesen werden. Bevor aber dieses Projekt, das durch den Ukas vom 1. Januar 1881 die Kaiserliche Genehmigung und Bestätigung fand, zur Ausführung gelangte, trat wiederum ein Wechsel in der Leitung der Finanzen ein, indem am 6. Mai 1881 Bunge an die Spitze derselben trat, der nunmehr mit der Reform im Sinne des genannten Programmes begann.

Zu Beginn der Operation betrug die dauernde Emission $716^1/_2$, die temporäre 417, die Gesamtsumme der ausgegebenen Billete mithin $1133^1/_2$ Millionen Rubel. Gegenüber dieser gewaltigen Summe war der Umwechselungsfonds, der nur 171 Millionen betrug, verschwindend klein, und dieses Missverhältnis musste schon von vornherein berechtigte Zweifel an der Möglichkeit des Gelingens der Massregel erwecken. Der Plan war gut gedacht, aber seine Durchführung erwies sich in der That nachher als unmöglich, denn im Jahre 1884 waren im Ganzen erst 87 Millionen Billete verbrannt, während nach dem Plane mindestens 167 Millionen hätten vernichtet sein müssen. Die Regierung befand sich eben hier genau in demselben Dilemma, wie 1862/3: auf der einen Seite forderte das Gesetz eine Verminderung der Kreditbillete, auf der anderen Seite verlangte der Verkehr zur Bewältigung der infolge der erstarkten Volkswirtschaft grösser und zahlreicher gewordenen Umsätze grössere Geldmengen, und zwar mit um so grösserer Berechtigung, als infolge des geringen Rubelwertes eine Geldknappheit zu befürchten war, die sich auch in der That schon hier und da fühlbar machte. Um nun keine Beunruhigung im Publikum hervorzurufen, musste man von der Vernichtung der Billete in der geplanten Weise absehen, wollte aber gleichwohl möglichst den gesetzlichen Vorschriften vom 1. Januar 1881 nachkommen. Um dieses zu ermöglichen, schlug man eine Art Mittelweg ein, indem man durch Ukas vom 8. Juni 1884 bestimmte, dass die von der Reichsrentei an die Reichsbank vorzunehmenden Ueberweisungen nicht nur in barem Gelde, sondern auch in Rente geschehen könne. Dem-

zufolge wurden $173^1/_2$ Millionen in Rententiteln an die Reichsbank abgeführt. Da ausserdem durch Manifest vom 10. Juli 1887 63,7 Millionen vom Konto der temporären auf das der beständigen Emission übergeschrieben wurden, unter gleichzeitiger Erhöhung des Einwechselungsfonds um 40 Millionen Rubel, so betrug 1887 die beständige Emission 780 Millionen ($716^1/_2$ + 63,7), die temporäre 417 — 87 — 63,7 = 266,3 Millionen Rubel, von denen bei der erwähnten Deckung von $173^1/_2$ Millionen durch nicht realisierte Rente 92,7 Millionen ungedeckt waren. Der Einwechselungsfond betrug 211 Millionen Rubel (171 + 40). Der Ukas vom 9. Dezember 1894 bestimmte dann, dass auch die genannten 266 Millionen zur beständigen Emission übergeschrieben werden sollten, sodass der Gesamtbetrag der nunmehr dauernd zirkulierenden Billete 1046,3 Millionen Rubel betrug. Die als Deckung jener $173^1/_2$ Millionen dienenden 5 % Staatsschuldverschreibungen wurden vernichtet und gleichzeitig der Einlösungsfonds um 65,4 Millionen Rubel Gold vermehrt, einen Betrag, der nach dem damaligen Kurse den bis dahin ungedeckten 92,7 Millionen Kreditrubel entsprach und von der Handelsabteilung der Bank der Emissionsabteilung überwiesen wurde.

So war auch dieses Mal wieder, ähnlich wie nach dem Krimkriege, die Macht der Verhältnisse grösser gewesen als die alles guten Willens und aller gesetzlichen Bestimmungen: die Papiergeldschuld Russlands war aufs Neue dauernd um mehrere hundert Millionen Rubel vergrössert worden.

Ausser den genannten 1046,3 Millionen Rubel sind nun aber zu wiederholten Malen verschiedene Beträge Papiergeld als temporäre Emissionen in den Verkehr gebracht worden. Solche Zeiten, in denen vorübergehend grössere Geldsummen zur Bewältigung der Handelsumsätze erforderlich werden, sind einmal die in bestimmten Perioden mit einer gewissen Regelmässigkeit wiederkehrenden Zeiten erhöhter Thätigkeit in den einzelnen Produktionszweigen (saisons) und die damit zusammenhängenden Hauptzahlungstermine, dann aber auch solche, in denen unvorhergesehene Ereignisse eine grössere Anspannung

des Geldmarktes hervorrufen. Eine zu solchen Zeiten vorgenommene Mehrausgabe von Papiergeld, das alsdann als eine Art Darlehen von dem Staate oder der Bank als Emittenten dem kreditbegehrenden Publikum überlassen wird, um später, wenn das Bedürfnis nach demselben nicht mehr vorhanden ist, wieder zurückgezogen zu werden, kann, wenn sie massvoll und mit der nötigen Vorsicht gehandhabt und zur rechten Zeit wieder vermindert wird, nur segenbringend sein.

Solche interimistischen Massregeln, welche die Summe der Kreditbillete vorübergehend vergrösserten, sind nun auch, wie gesagt, in Russland zu wiederholten Malen erforderlich gewesen. So wurde im Jahre 1888, als infolge des äusserst günstigen Ernteausfalls die Umsätze und Zahlungsverpflichtungen sich bedeutend vergrösserten und vermehrten, durch Ukas vom 8. Juli die Reichsbank autorisiert, „mit Zustimmung des Finanzministers, entsprechend dem Bedürfnis des Verkehrs nach Geldumlaufsmitteln, temporäre Emissionen von Kreditbilleten vorzunehmen, die durch die der Bank und der Rentei gehörigen Gelder garantiert sein sollten“, unter der ausdrücklichen Bedingung, dass diese Kreditbillete dem Umlauf wieder entzogen würden, sobald es die Marktverhältnisse gestatteten. Damals kamen 30 Millionen Rubel zur Ausgabe, die aber noch im November und Dezember desselben Jahres sämtlich wieder eingezogen wurden. Ein zweiter und dritter Fall trat dann im Jahre 1891 und 1893 ein. In diesen Jahren war die Ernte eine sehr ungünstige, wodurch der geschädigten Landwirtschaft grössere Darlehnsbedürfnisse erwuchsen, zu deren Befriedigung in jedem der beiden Jahre 75 Millionen Kreditbillete ausgegeben wurden, und zwar unter Garantie von 150 Millionen Rubel Gold, welche in Gegenwart der Revisionskommission, die neben dem Aufsichtsrate der Reichskreditinstitute eingesetzt war, und von Abgeordneten des Börsenkomitees der Einwechselungskasse der Reichsbank eingezahlt wurden. Von jenen 150 Millionen wurden 75 Millionen vom Finanzminister Witte im Jahre 1894 wieder eingezogen, während der Rest vorläufig im Verkehr verblieb, aber gegen volle Bardeckung. Der Höchst-

betrag der überhaupt ausgegebenen Kreditbillete wurde im Jahre 1893 mit 1196 295 000 Rubel erreicht. Indes ist niemals die Gesamtsumme ganz in Umlauf gekommen, es befand sich vielmehr stets ein gewisser und oft recht bedeutender Betrag, der, wie aus der Tabelle No. II ersichtlich ist, seit 1881 nach dem Jahresdurchschnitt zwischen ungefähr 50 und 175 Millionen geschwankt hat, in den Kassen der Bank.

Was die Kursschwankungen der Kreditbillete in den letzten $1^1/_2$ Jahrzehnten betrifft, so sind dieselben oft recht erheblich gewesen. Den tiefsten Stand erreichte der Kreditrubel im Jahre 1887. Damals stand der Halbimperial, dessen Nominalwert 5,15 Rubel ist, auf 8,49 und das Goldagio betrug 68,4 Prozent. Dazu trugen jedenfalls die in jenen Jahren getrübten deutsch-russischen Beziehungen und die lebhafte Agitation gegen russische Werte, die im Jahre 1886 zum Verbot der Beleihung russischer Papiere seitens der deutschen Reichsbank führte, nicht unwesentlich bei. Nach dem Berliner Kurse hatte der Rubel im Jahre 1887 vorübergehend nur einen Wert von 164 Mark für 100 Rubel (der Jahresdurchschnittskurs war 183,15), stieg aber bis 1889 wieder bis auf durchschnittlich 214,70, erreichte in demselben Jahre infolge der günstigen Ausfuhrverhältnisse, der ungeahnten Erfolge des Ministers Wischnegradski bei seinen Finanzoperationen und der politischen Beruhigung zeitweise sogar den Stand von 250. Die Missernte von 1891 und 1892 und die politischen Befürchtungen verursachten dann wieder ein Zurückweichen auf 200—210. Seit 1893 erst tritt eine grössere Stabilität des Kurses ein, indem sich dieser dank der bewährten Finanzpolitik des Ministers Witte bis zum Uebergang zur Goldwährung und weiterhin auf ungefähr 216 gehalten hat.

III. Gründe für die eigentümliche Gestaltung des russischen Papiergeldwesens.

a) Falsche Papiergeldpolitik.

Bevor wir nun zu der Erörterung des für Russland so bedeutungsvollen Ereignisses des Jahres 1897, des

Ueberganges zu dem so lange ersehnten und so oft erstrebten Währungssystem auf metallner Grundlage übergehen, wollen wir, nachdem wir die geschichtliche Entwickelung des russischen Papiergeldes in, wie wir glauben, genügend erschöpfender Weise verfolgt haben, uns vorher noch mit der Frage nach den Gründen für die so sehr eigentümliche und in so mancher Hinsicht äusserst interessante und zugleich lehrreiche Gestaltung der russischen Währungsverhältnisse beschäftigen.

Was zunächst die äussere Veranlassung zur Papiergeldausgabe betrifft, so bilden dieselbe auch in Russland in Bestätigung des früher Gesagten fast in jedem Falle politische Ereignisse und in zweiter Linie grosse wirtschaftliche Krisen, die eine Störung des Gleichgewichts in den Finanzen hervorriefen, Ereignisse, die gleichzeitig auch den Kurs der Kreditbillete stimulirend beeinflussten, zwar nicht immer direkt und unmittelbar bei ihrem Eintreten, aber doch wenigstens indirekt durch ihre schlimmen Nachwirkungen auf das gesamte wirtschaftliche Leben. Das ist in der älteren Periode der Fall während der napoleonischen Kriege am Ende des achtzehnten und am Anfang des neunzehnten Jahrhunderts, während des Türkenkrieges 1827—29, während des polnischen Aufstandes und der französischen Julirevolution von 1830 u. dgl. m. Das finden wir in derselben Weise in der zweiten Periode bestätigt durch die französische Revolution von 1848, den Krieg gegen Ungarn 1849, den Krimkrieg und den Orientkrieg, ferner durch die polnischen Unruhen, den dänischen, österreichischen und deutsch-französischen Krieg. Dazu kamen dann noch die Bedürfnisse zu kulturellen, industriellen, merkantilen Zwecken u. s. w., die ebenfalls die Regierung zwangen, das Papiergeld zu vermehren. Dabei wurde dann oft wegen der leichten Beschaffbarkeit der nötigen Mittel durch die Papiergeldpresse in recht leichtsinniger Weise vorgegangen, was natürlich den Wert des ungenügend fundierten Kreditrubels noch mehr herabdrücken musste.

Die Untersuchung der Frage aber, wie es denn möglich war, dass die russische Papiergeldwirtschaft mit ihren so heillosen und für die gesamte russische Volks-

wirtschaft so verderblichen Folgen so lange Zeit hindurch fortbestehen konnte, dass man sich nach den zahlreichen kleineren, gleichsam nur tappenden und fast stets fehlgeschlagenen Versuchen zu geordneten Zuständen zurückzukehren, nicht dazu entschloss, grössere und durchgreifende Massregeln zur Heilung des Uebels anzuwenden, dass man trotz der schlimmen Erfahrungen, die man im Laufe der Zeit gemacht hatte, immer und immer wieder in den Fehler der Papiergeldausgabe ohne genügende Deckung verfiel — die Untersuchung dieser Frage führt uns nun zu einer Reihe von Gründen, welche die eigentümliche Gestaltung der russischen Währungsgeschichte erklären, aber nur zum Teil entschuldigen können. Hier sollen jedoch nur die beiden hauptsächlichsten derselben erörtert werden, da sie mit der Emission des Papiergeldes enger zusammenhängen.

Zunächst und in der Hauptsache, wenigstens für die ältere Periode, liegt der Grund in der völligen Unkenntnis des Wesens des Papiergeldes überhaupt, welche sich bei den meisten Massregeln der Regierung in dieser Beziehung zeigt. Das dokumentiert Kankrin im Jahre 1823 dadurch, dass er die Aufhebung der sechs Jahre vorher mit so glücklichem Erfolge ins Werk gesetzten Einziehung der Assignaten durch eine jährliche Ersparung von 18 Millionen Rubel motivierte, eine Summe, mit welcher doch wahrlich die zu erzielenden Vorteile eines gesunden Geldsystems nicht zu teuer erkauft worden wären. Das zeigt sich ferner besonders in dem Reformversuche von 1839/40 bezw. 1843. Man setzt an die Stelle der Assignaten die Billete der Depositenkasse und an deren Stelle wiederum die Reichskreditbillete, ersetzt also lediglich das eine Papiergeld durch ein anderes, verleiht demselben Zwangskurs bei gleichzeitiger Einlösbarkeit zum Parikurse und glaubt dadurch nun für alle Zeiten eine Konsolidation der Geldverhältnisse, eine beständige Valuta herbeigeführt zu haben. Mehrere Jahre hält dieser Zustand in ruhiger Zeit auch an, aber beim Ausbruch der nächsten Krisis zeigt sich die Unhaltbarkeit des neuen Systems. Dieselben Fehler werden zunächst auch in der zweiten Periode in den 50er und 60er Jahren fortgesetzt be-

gangen. Man operiert weiter mit Kurs und Menge des emittierten Papiergeldes, wie wir gesehen haben, in der verschiedensten Weise, aber jedesmal ohne ein einheitliches rationelles System. Man will den Kurs in kurzer Zeit auf gleichsam gewaltsame Weise wieder auf seinen Pariwert emporheben, erkennt aber nicht, dass dazu der Befehl der Regierung allein nicht ausreicht, sondern dass dazu vor allen Dingen erst die Erfüllung verschiedener anderer Voraussetzungen und Bedingungen erforderlich ist: Beschaffung eines hinreichend grossen Barvorrats, welcher die Möglichkeit, den Anforderungen zur Einlösung zu genügen, gewährleistet, ferner das Vertrauen des Publikums zu der geplanten Reform, ein Hauptfaktor zur Vornahme derartiger Operationen, Sicherung des Staatskredites im Innern und nach aussen u. s. w.

Allein wenn man auch zugestehen muss, dass es schwere Fehler waren, welche in der russischen Währungspolitik begangen wurden, so muss man doch auch, um gerecht zu sein, die damalige geringe Entwickelung der Lehre vom Papiergelde und der Nationalökonomie überhaupt berücksichtigen. „Es ist“, wie Heinrich Mayer sagt, „nicht sowohl die Unfähigkeit des die Reform vornehmenden Ministeriums, als die Unkunde der Gesetzmässigkeit des Geldwesens bei der damals im Vergleich zu ihrer heutigen Entwickelung kaum den Namen einer Wissenschaft verdienenden Nationalökonomie für den Missgriff in den Reformversuchen verantwortlich zu machen.“ [1])

Allmählich bricht sich denn auch die bessere Einsicht Bahn. Man erkennt zunächst, dass mit geringen und schwachen Mitteln die Krankheit der Papiergeldmisere am russischen Staatskörper nicht gehoben und auf den bisher beschrittenen Wegen nichts erreicht werden kann. Das ist vor allem der grosse Erfolg des missglückten Reformversuches von 1862/3, dass man nicht mehr willkürlich ähnliche Operationen wie früher wiederholt, bei welchen die verursachten Kosten schliesslich den geringen Vorteil weit überstiegen. Bei der zunehmenden

---

1) Heinrich Mayer, Münzwesen und Edelmetallproduktion Russlands, Leipzig 1893. S. 2.

Beschäftigung mit volkswirtschaftlichen Problemen und mit dem immer eingehenderen Studium der Nationalökonomie erkennt man mehr und mehr, dass die auf den Wert des Papiergeldes einwirkenden Gründe und Ursachen auf den verschiedensten Gebieten des volkswirtschaftlichen Lebens liegen, dass zwar einzelne dieser Ursachen grösseren oder geringeren Einfluss ausüben können, im Uebrigen aber doch erst die Gesamtwirkung aller für die Gestaltung der Papierwährung und ihres Wertes massgebend ist. Hierin zeigt sich eben der grosse Unterschied zwischen den Massnahmen nach dem Krimkriege einer- und denen nach dem Orientkriege andererseits, dass man im Gegensatz zu früher nunmehr zunächst seine ganze staatliche Fürsorge auf die Pflege und Ausbildung dieser anderen wirtschaftlichen Faktoren konzentriert, um dann erst, wenn alles genügend vorbereitet ist, den wichtigsten Schritt zu unternehmen, die Einführung der Metallwährung. Diesen Weg des allmählichen Ansteigens zu besseren Verhältnissen haben besonders seit Anfang der 70er Jahre sämtliche (6) Finanzminister eingeschlagen, jeder zwar nur für kurze Zeit und jeder in seiner eigenen Weise und nach seinen Neigungen und Ansichten, aber vielleicht darf man auch gerade den häufigen Wechsel in der Leitung der Finanzen mit als einen für eine befriedigende Entwickelung der letzteren günstigen Umstand ansehen, indem dem Fähigen der Fähigere folgte, der dann das unter günstigen Auspizien begonnene Werk seines Vorgängers fortsetzen und weiter ausbauen konnte.

Schon nach dem missglückten Reformversuche von 1862 sehen wir, wie der damalige Finanzminister Graf Reutern bemüht ist, einen anderen sicheren Ausweg als die bisher betretenen zu finden, der aus dem ewigen Wirrwarr der russischen Geldverhältnisse führen soll. Er findet ihn in dem einzig richtigen Mittel der Hebung der produktiven Kräfte des Landes, Stärkung und Förderung der bisherigen und Erschliessung neuer Produktionszweige und wendet daher seine grösste Aufmerksamkeit und Fürsorge der Entwickelung von Handel und Gewerbe, Ackerbau und Industrie zu. Seine Nachfolger wandeln dieselben Bahnen, bis dann mit dem Regierungsantritt

Alexanders III. im Jahre 1881 eine Zeit beginnt, die gleichsam epochemachend für Russland auf dem Gebiete der Finanzen genannt werden kann. Alexander III. lenkte sein Hauptaugenmerk auf die Herstellung und Erhaltung des Gleichgewichts zwischen Ausgaben und Einnahmen, in welchem er die unerschütterliche Grundlage einer guten ökonomischen Verwaltung richtig erkannte. „Mit dem ihm eigenen unbeugsamen Willen wachte Alexander III. über die Ordnung im Staatshaushalte und mit seiner starren Widerstandskraft wusste er die früher üblichen Ueberschreitungen einzelner Ressortbudgets durch einseitige Vorträge an den Kaiser zu verhindern.“ [1]) In dieser Hinsicht sind einige Aeusserungen von ihm bemerkenswert, die hier wiedergegeben sein mögen: Im Jahre 1881 schrieb er an den Rand eines Berichtes, der ihm von dem Vorsitzenden des Wohlfahrtsausschusses des Staatsrates, dem Reichskontroleur und dem Leiter der Finanzen vorgelegt wurde, und welcher die Mittel behandelte, die anzuwenden seien, um die Zahl der für das laufende Rechnungsjahr geforderten Kredite zu vermindern: „Ich stimme diesem Berichte vollkommen bei und halte es für notwendig, energische Massregeln zu ergreifen, um den Hilfskrediten Grenzen zu setzen“. Infolgedessen erging am 20. April 1882 ein Dekret, welches vorschrieb, dass alle Verwaltungen, auch die für den Krieg nicht ausgenommen, ihre Unternehmungen und Zahlungsverfügungen nach den Krediten, die ihnen durch das Finanzgesetz eröffnet seien, einrichten und keine Massregel der kaiserlichen Genehmigung unterbreiten sollten, welche neue Ausgabe gestatte, ohne zuvor die Eröffnung des notwendigen und sich nach den gegebenen Vorschriften richtenden Kredites erlangt zu haben. Im Jahre 1882 wiederum schrieb Alexander eigenhändig auf den Bericht des Finanzministers, der sich mit der Einschränkung der Ausgaben in allen Verwaltungszweigen beschäftigte: „Ich bin fest davon überzeugt, dass alle Minister diese Notwendigkeit begreifen und ihr Möglichstes thun werden, um die schwere Last des Finanzministers zu erleichtern“.

---

[1]) Karel Kramár, die russische Valutareform, Wien 1896, S. 8.

Dass die Minister ihre Pflicht gethan und die Erwartungen des Kaisers erfüllt haben, zeigt die überaus günstige Entwickelung der nächsten Jahre bis zur Gegenwart auf allen Gebieten des wirtschaftlichen Lebens Russlands.

Während man so eine Besserung auf der einen Seite durch Reorganisationen in den einzelnen Verwaltungszweigen erstrebte, suchte man dasselbe Ziel auf der anderen Seite neben einer Hebung der Produktionsfähigkeit und damit der Steuerkraft des Landes durch Einführung neuer Steuergesetze zu erreichen. Entsprechend dem leitenden Gedanken einer gerechten Verteilung von Last und Pflicht, welcher die ganze Gesetzgebung Alexanders III. durchzieht, suchte man die Last der Steuern in ein richtiges Verhältnis zu dem Grade des Wohlstandes der Steuerpflichtigen zu bringen. So wurden einerseits die am ungleichmässigsten verteilten und die die arme Bevölkerung am meisten drückenden Steuern ganz abgeschafft oder verringert, andererseits die bestehenden Taxen aufgehoben und dafür neue geschaffen, um auch die bisher steuerfreien Einkünfte und die entbehrlicheren oder in den ärmsten Bevölkerungsschichten nur wenig verbreiteten Verbrauchsgegenstände besser zu treffen. Die Kopfsteuer wurde abgeschafft und die jährlich nach Aufhebung der Leibeigenschaft von den Bauern als Entgelt für das ihnen überlassene Land zu zahlenden Amortisationsquoten (nebst Zinsen) herabgesetzt. In der Person der Steuerkontroleure wurden besondere Finanzagenten geschaffen, welche die gerechte Verteilung der direkten Steuern zu überwachen und die Steuerkraft der Bevölkerung nach jeder Richtung hin zu studieren hatten. Durch solche und ähnliche Massregeln wurde wieder gründliche Ordnung in die Finanzen gebracht, die immerwährenden Defizite der früheren Jahre schwanden allmählich und nach und nach wurden immer grössere Ueberschüsse im Budget erzielt.

Es war nun sehr natürlich, dass man angesichts einer immer günstiger werdenden Gestaltung der Finanzen auch ernstlich eine Reform des Geldwesens ins Auge fasste. Wie man sich die Art und Weise ihrer Durchführung dachte, zeigen mit grosser Klarheit die Aus-

lassungen des Finanzministers Bunge in seinem Berichte über den Voranschlag des Finanzjahres 1883, in welchem er die Grundzüge des Währungsproblems folgendermassen darlegt: „Die Schwankungen des Wechselkurses“, sagt er, „und der Mangel an Metallgeld im Umlauf des Reiches bilden einen merklichen Fehler in dem Wohlstande unseres Landes. Aber die Festigkeit des Rubelkurses und die Wiederherstellung seines Wertes können nur ganz allmählich erreicht werden durch eine Reihe von Massregeln, welche zur Festigung des Staatskredites im Innern und nach Aussen beitragen, durch Ueberschüsse der Einnahmen über die Ausgaben während einer langen Reihe von Jahren, durch Verminderung der an das Ausland zu leistenden Zahlungen. Jeder Versuch auf gewaltsame Weise eine Steigerung des Rubelkurses herbeizuführen, würde nur einen vorübergehenden Erfolg haben können und einem Schachzuge gleichen, der nur dem Börsenspiele neue Nahrung geben würde. Es ist klar, dass während des letzten Jahres die Spekulation ihren Einfluss auf den niedrigen Stand des Wechselkurses ausgeübt hat und dass sie eine Unterstützung in den Umständen fand, welche die Ausfuhr von Getreide ins Ausland hemmten, aber man darf sich der Hoffnung hingeben, dass mit der Zunahme dieser Ausfuhr und dank der Wiederkehr des Vertrauens, welches sich im Hinblick auf die Festigkeit der inneren Verhältnisse Russlands und der friedlichen aber festen Politik Ew. Majestät zeigt, der Wechselkurs sich von Neuem erholen wird.“

Hier ist also offen mit der früher befolgten Währungspolitik gebrochen; man hat endgiltig darauf verzichtet, Massregeln, wie die von 1862 anzuwenden. Das ist dem Minister und auch später seinen Nachfolgern klar, dass es, um das ganze russische Verkehrssystem auf eine wirklich gesunde und normale Grundlage zu stellen, nur einen Weg giebt, nämlich die Wiederaufnahme der Zahlungen in Metallgeld. Bevor aber nicht jene drei Hauptforderungen, wie sie in dem angeführten Plane gestellt sind, Festigung des Staatskredites im Innern und nach Aussen, Herstellung und Erhaltung des Gleichgewichts im Budget, Verminderung der Zahlungen an das

Ausland, erfüllt sind, ist an eine solche Aufnahme der Barzahlungen nicht zu denken. Aber auch das steht fest, dass der Uebergang zur Metallwährung nur unter der weiteren Voraussetzung einer längeren Stabilität des Rubelkurses erfolgen kann. Bei der Frage, auf welchem Wege dieselbe zu erstreben sei, ob der Kreditrubel devalviert oder wieder auf seinen Nennwert emporgehoben werden soll, entscheidet sich Bunge für das letztere. Wie die Tabelle No. III zeigt, hat der Kurs in den Jahren 1876—1888 bedeutend geschwankt. Unter der Finanzleitung Bunges von 1881—1888 war der höchste Stand 217,38 und der niedrigste 165,93 M. für 100 Rubel, eine Wertdifferenz, die in ihren wirtschaftlichen Folgen um so schlimmer wirken musste, als sie sich allein innerhalb eines Jahres, 1887, vollzog. Es mag nun dahingestellt sein, ob unter den damaligen Verhältnissen die von Bunge geplante Emporhebung des Rubelkurses auf seinen Nennwert der richtige Weg gewesen wäre oder nicht, jedenfalls hätte man dazu, wie auch Bunge selbst richtig erkannt hat, eine längere Reihe von Jahren gebraucht, und es darf mit Rücksicht auf die schon damals vorhandene Entwertung des Kreditrubels um mehr als 35 % wohl mindestens als zweifelhaft bezeichnet werden, dass bei Anwendung der von Bunge vorgeschlagenen Methode Russland heute schon in der glücklichen Lage gewesen wäre, seine Geldverhältnisse endgiltig auf der Metallbasis aufgebaut zu sehen. Immerhin ist es als ein grosser und nicht zu unterschätzender Fortschritt zu bezeichnen, dass man eine gewaltsame Erreichung des Parikurses von vornherein verwarf und dass man ferner einsah, eine wie grosse Rolle die moralisch-psychologische Seite bei der Papiergeldwirtschaft spielt. „Man muss zunächst dem Publikum Vertrauen einflössen, und dieses Vertrauen ist der Preis für die Opfer, welche der Staat als Schuldner sich auferlegt, nämlich Mässigung in den Ausgaben, Mässigung in der Emission von Kreditbilleten.“[1]) In dieser Erkenntnis hat Bunge und haben nach ihm alle

---

[1]) Arthur Raffalovich, Le Rouble Crédit 1768—1896, Paris 1896, fol. 9.

Leiter der russischen Finanzen alles gethan, um durch Verminderung der Staatsschuld, Einschränkung in den Ausgaben, Vergrösserung der Steuerfähigkeit des Landes u. s. w. den Kredit des Staates zu erhöhen. Eine wie kräftige Unterstützung hierbei von Alexander III. ausging, haben wir oben gesehen. Sein Nachfolger Nikolaus II., der in Bunge einen vorzüglichen Lehrmeister in der Finanzwissenschaft und der politischen Oekonomie gehabt hatte, setzte dann das begonnene Werk eifrig fort.

b) Falsche Bankpolitik.

Wir kommen nunmehr zu dem zweiten der Gründe, welche die eigentümliche Entwickelung des russischen Währungswesens erklären sollen, nämlich zu der in Russland befolgten Bankpolitik. Wie wir bereits eingangs gesehen haben, waren schon die beiden Assignationsbanken vom Jahre 1768 reine Staatsbanken, es fehlte ihnen also jede Selbständigkeit zur Ausübung der Bankgeschäfte, sie waren weiter nichts als blosse Kassenverwaltungen des Staates, ausgestattet mit der Verpflichtung, die rein mechanische Thätigkeit der Einwechselung der Assignaten zu besorgen, konnten also die Papiergeldausgabe nicht dem Bedarf des Verkehrs anpassen, wie es eine gesunde und rationelle Papiergeldpraxis erfordert. Dazu kam die weitere Verpflichtung zur Annahme von Depositen ohne das Recht, den Zinsfuss den Zeitverhältnissen entsprechend zu regulieren. Dieser war vielmehr durch Gesetz auf 5 Prozent, seit 1830 auf 4 Prozent festgesetzt worden. Solche Depositen, die oft, namentlich zur Zeit wirtschaftlichen Aufschwungs, bedeutende Summen repräsentieren, bieten dem Staate eine willkommene Gelegenheit, bei eintretenden Bedarfsfällen, wenn ihm die Mittel fehlen und andere Hilfsquellen nicht zu Gebote stehen oder doch schwerer zugänglich zu machen sind, auf die Banken zu rekurrieren und die Einlagen und Ersparnisse seiner Unterthanen zu eigenen Zwecken zu gebrauchen. Gegen eine solche Inanspruchnahme der Bankmittel seitens des Staates ist in dem Falle nichts einzuwenden, dass einmal die Entnahmen nur auf kurze Zeit erfolgen und pünktlich wieder zurückgezahlt werden, dann aber auch der Bank

noch ausreichende Mittel zur gehörigen Wahrnehmung ihrer übrigen Geschäfte verbleiben. Das aber setzt wiederum ruhige Zeiten und eine stetige und gesunde Entwickelung des nationalen Wohlstandes ohne nennenswerte wirtschaftliche Störungen voraus, Bedingungen, die in Russland bis in die neuere Zeit hinein nicht erfüllt waren. Gefährlich wird ein solches Schuldverhältnis erst dann, wenn schlechte Zeiten, merkantile oder politische Krisen hereinbrechen, denn dann kann der Fall eintreten, dass der Staat nicht imstande ist, die Vorschüsse zurückzuzahlen, während andererseits das Publikum zu den Banken eilt, um die Einlagen zurückzufordern und in Sicherheit zu bringen. Die Banken selbst stehen dann oft, da ihnen die Mittel, den Anforderungen zu genügen, fehlen, vor dem Bankerott. Schon eine unzeitgemässe Herabsetzung des Zinsfusses kann ausreichend sein, sie in eine sehr prekäre Lage zu bringen. Das war in Russland im Jahre 1857 der Fall. Damals zeigte sich der Grundfehler der ganzen Organisation, der in dem irrationellen Verhältnisse des Passivgeschäftes zu dem Aktivgeschäfte bestand, indem den Einlagen, die bis auf einen geringen unkündbaren Teil (die sogenannten ewigen Einlagen) jederzeit abgehoben werden konnten, auf der anderen Seite Darlehen auf städtische und ländliche Liegenschaften gegenüber standen, die zum grössten Teile auf lange Zeit, bis zu 37 Jahren, festlagen, ganz abgesehen davon, dass man auch bei der Verzinsung keinen Unterschied zwischen langen und kurzfristigen Depositen machte. Wie leichtsinnig die Banken mit den Einlagen ihrer Kunden wirtschafteten, geht aus der beifolgenden, von Lexis im Handwörterbuch für Staatswissenschaften gegebenen statistischen Darstellung ihres Geschäftsbetriebes hervor. Danach betrugen bei sämtlichen Kreditanstalten zusammengenommen in Millionen Rubel:

im Jahre	die Einlagen	hinzugekommen	zurückgezahlt	Wechsel discontiert und dargeliehen
1852	786 53	202 69	198 59	863 47
1853	806 08	242 42	212 87	893 13
1854	848 42	206 76	201 21	943 14

im Jahre	die Einlagen	hinzugekommen	zurückgezahlt	Wechsel discontiert und dargeliehen
1855	872 98	223 89	191 47	1 008 64
1856	924 68	286 68	234 18	1 039 69
1857	1 002 64	288 65	299 95	1 010 21
1858	1 012 87	302 81	355 61	1 037 85
1859	970 74	199 77	304 19	1 081 60

Die vorstehende Tabelle zeigt, dass in den letzten Jahren bei weitem mehr Einlagen zurückgezahlt als neue wieder eingelegt wurden, trotzdem aber der Betrag der zu Darlehen und Wechseldiskontierungen verwendeten Gelder die Summe der Depositen ebenfalls weit übersteigt.

Die Folgen dieser unverständigen Geschäftsgebahrung haben wir bereits früher kennen gelernt. Wohl hatte man mit der Annahme gerechnet, dass durch die Zinsreduktion infolge der nunmehr anderweitig sich darbietenden lukrativeren Verwendung der Einlagen ein grösseres Rückströmen der letzteren eintreten werde und demgemäss die Bestimmung getroffen, dass die einzelnen Kreditinstitute sich gegenseitig aushelfen sollten, gegebenen Falles auch den Finanzminister ermächtigt, aus der Reichsrentei entsprechende Summen als Darlehen an die Banken zu überweisen. Es stellte sich aber bald heraus, dass der Abfluss ein grösserer war, als man erwartet hatte. Die nächste und natürlichste Folge war, dass neue Kreditbillete ausgegeben wurden, um der augenblicklichen Verlegenheit abzuhelfen, aber auch dieses Mittel erwies sich bald als wirkungslos, sodass eine radikale Reform des gesamten Bankwesens unvermeidlich wurde.

Auch 1860 wurden diese Verhältnisse durch Gründung der Reichsbank zunächst nicht wesentlich besser. Die Hauptbestimmung im Statute des neuen Organs, nämlich das Versprechen des Staates, die Bank nicht mehr für sich zu verwenden, wurde, wie bekannt, nicht allzulange innegehalten. Ein solches Versprechen allein genügt eben nicht, es muss der Bank auch möglich sein, dem Staate die begehrte Hilfe zu verweigern, wenn solches ihr Interesse erfordert und durch die Hilfeleistung ihre

Existenz bedroht wäre. Das ist aber nur zu erreichen, wenn ein sich vollkommen frei bewegendes und den wechselnden Verkehrsverhältnissen Rechnung tragendes Institut geschaffen wird. So sind denn auch alle Projekte, die zur Herstellung der russischen Valuta gemacht worden sind, mit sehr wenigen Ausnahmen darin einig, dass eine der ersten Bedingungen zur Erreichung gesunder und dauernd fester Geldverhältnisse die Umgestaltung der russischen Reichsbank in gedachtem Sinne sei.

Freilich hat die heutige Verfassung der Bank auch ihre Verteidiger gefunden. Dieselben führen als Grund für die Beibehaltung der Reichsbank in ihrer jetzigen Form an, die Umwandlung derselben würde nach dem in Russland herrschenden Grundsatze: regis voluntas suprema lex wenig Aussicht auf dauernden Erfolg haben, denn bei eintretendem Mangel an Geld brauche der Kaiser nur zu befehlen, und das Vermögen der Bank auch als Privatbank werde doch wieder der Verwendung zu Staatszwecken zugänglich gemacht. Indessen dürfte es doch wohl mindestens zweifelhaft sein, dass selbst in einem so absolutistisch regierten Staate wie Russland nur durch ein Machtwort des Kaisers das Privateigentum einer ganzen Anzahl von Unterthanen jeder beliebigen anderweitigen Verwendung dienstbar gemacht wird.

Auch Wagner plaidiert[1]) für eine Beibehaltung der Bank als einer Abteilung der Finanzverwaltung, wenigstens erscheint ihm „in einer absoluten Monarchie eine Trennung derselben vom Staate nur von sekundärer Bedeutung“, er fordert aber, dass sie gegenüber der übrigen Finanzverwaltung durch möglichst bestimmt präzisierte rechtliche Kautelen unabhängig gemacht werde. Das genüge vollkommen, um eine Ausbeutung der Bank seitens der Regierung zu verhindern. Sicherlich werden derartige Kautelen immerhin einiges nützen, indessen ist doch auch wohl nicht zu leugnen, dass selbst bei geringeren Anlässen die Regierung unter Umgehung der betreffenden Vorschriften leichter versucht sein wird, die Mittel eines staatlichen Organs zur Hilfeleistung heran-

---

[1]) Wagner, Die russische Papierwährung, fol. 270 f.

zuziehen, als ihr dieses bei einem Privatinstitute möglich sein wird. Wenn aber wiederum gar der Charakter der Bank als Privatbank diese vor einer Inanspruchnahme seitens des Staates nicht soll schützen können, so nützen schliesslich gesetzliche Kautelen bei einer Staatsbank doch erst recht nichts. Dies zeigt ja auch zur Genüge die Geschichte der russischen Reichsbank selbst. Wenn hier jene Vorschrift der Unantastbarkeit ihrer Mittel durch die Regierung direkt oder indirekt umgangen worden ist, so lag das eben daran, dass es an dem geeigneten Widerspruche fehlte, der nur von dem Leiter der Bank hätte ausgehen können, dieser aber war der Finanzminister, d. h. die Regierung selbst. Wenn man aber die Gefahren einsah, die das Zurückgreifen des Staates auf die Bank in Finanznöten mit sich bringt, warum dann nicht ganz radikal vorgehen und auch selbst eine derartige Möglichkeit ausschliessen durch Umwandlung der Staatsbank in eine Privatbank? Hätte man gleich von Anfang an statt jener willenlosen Maschinen mehrere vom Staate unabhängige Banken oder besser noch eine einzige Centralbank etwa nach Art unserer deutschen Reichsbank mit dem Privilegium der Notenausgabe gegründet, die mit sicherem Blicke die Bedürfnisse des Verkehrs nach papiernen Umlaufsmitteln überschaut und regulierend in die Geldverhältnisse des Landes eingegriffen hätte, so würde dem russischen Reiche vermutlich die lange Reihe von Jahren schwerer Duldung, die es hat durchmachen müssen, wenn auch nicht ganz erspart, so doch in viel weniger drückender und harter Weise fühlbar geworden sein.

Auch noch aus einem anderen Gesichtspunkte ist eine Privatbank vorzuziehen. Im Falle einer feindlichen Invasion kann jetzt das Vermögen der Bank als ein staatliches ohne Weiteres vom Feinde konfisziert werden. Wenn auch ein derartiger Fall bei Russland nicht so leicht eintreten mag wie bei Frankreich, Deutschland u. s. w., so ist er doch immerhin bedeutend genug, um bei Erörterung der Frage mit in Berücksichtigung gezogen zu werden. Wenn aber andererseits bei dem Fehlen eines besonderen Kriegsschatzes in Russland die Notwendigkeit sich zeigt oder es doch als wünschenswert

erscheint, hierfür einen Ersatz zu schaffen, der gegenwärtig durch das Kapital der Bank zum Teil gegeben ist, so liessen sich hier sehr wohl ähnlich wie in Deutschland besondere Bestimmungen und Abmachungen mit der Bank über besondere Leistungen im Falle eines Krieges konstituieren, als Aequivalent etwa für das Privilegium der Notenausgabe.

Gewiss würde man bei einer Umwandlung der Bank in eine Privatbank dem absolutistischen Charakter der Staats- und Regierungsform Rechnung tragen müssen, aber im Ganzen lassen sich doch sehr wohl die Einrichtungen der westeuropäischen Institute hierbei zu Grunde legen.

Was die Annahme von Depositen betrifft, so war auch die Reichsbank seit 1860 verpflichtet, Einlagen zu einem gesetzlich festgesetzten Zinsfusse zu verzinsen. Nur darin war eine Besserung eingetreten, dass man entgegen dem früheren Fehler, alle Depositen gleich zu behandeln, nunmehr einen Unterschied machte zwischen stets fälligen Depositen und solchen mit längerer oder kürzerer Kündigungsfrist und danach den Zinsfuss verschieden hoch normierte und zwar derart, dass für Einlagen im Mindestbetrage von 400 Rubeln 4 Prozent, wenn sie auf mindestens 5 Jahre, $4^1/_2$ Prozent, wenn sie auf mindestens 10 Jahre deponiert wurden, und 3 Prozent für stets fällige Depositen vergütet wurden. Diese Bestimmung war gewiss immerhin ein Fortschritt gegen die frühere Gewohnheit, blieb aber doch noch insofern mangelhaft, als die genannten Zinssätze gesetzlich fixiert waren, statt es der Bank zu ermöglichen, den Fluktuationen des Zinsfusses am offenen Markte Rechnung zu tragen und dementsprechend zur gegebenen Zeit auch die Sätze der Depositenzinsen zu erhöhen oder herabzusetzen, um dadurch sich vor Verlusten bei einer Abundanz des Geldmarktes schützen zu können. Erst im Jahre 1877 wurde zunächst der Zinsfuss für auf laufende Rechnung eingelegte Gelder für Privatpersonen auf 2 Prozent, für Banken auf 1 Prozent herabgesetzt. 1886 hob man die Zinszahlung an Banken ganz auf, während Privatpersonen nur noch 1 Prozent Vergütung erhielten, bis im Jahre 1891 auch diese eingestellt wurde.

Welch unheilvollen Einfluss auf die Papiergeldemission die Uebertragung der Liquidationspflicht auf die Reichsbank ausübte, haben wir bereits früher gesehen. Auch hier zeigt sich, wie wenig die Activa in Einklang standen zu den Passiven. Die Bank war verpflichtet, den Gläubigern der alten Kreditinstitute ihre Einlagen allmählich zurückzuzahlen. Die hierzu erforderlichen Mittel sollten einmal aus den von den Grundbesitzern zurückzuzahlenden Schulden aus hypothekarischen Darlehen und zweitens aus den der Reichsbank seitens der Reichsrentei zu überweisenden Summen als Abschlagszahlungen auf die früher den Banken entliehenen Depositengelder genommen werden. Da aber die hypothekarischen Darlehen zum grössten Teile auf längere Zeit gegeben waren, andererseits die Ueberweisungen der Reichsrentei nicht in Bar, sondern in Effekten vorgenommen wurden, welche, selbst wenn sie unter Pari standen, von der Bank zum vollen Nominalwerte angenommen werden mussten, so stellte sich hierdurch für die Bank ein Manko ein, das sich im Durchschnitt auf jährlich 94 Millionen Rubel belief, wodurch natürlicherweise die Thätigkeit der Bank auf anderen Geschäftsgebieten sehr eingeengt und erschwert und der Papiergeldvermehrung nur Vorschub geleistet wurde. Eine Erleichterung wurde der Bank erst im Jahre 1886 dadurch zu Teil, dass ihr die Liquidationsverpflichtung genommen und auf die Reichsrentei übertragen wurde, wodurch sie zur Erreichung ihrer eigentlichen Ziele eine grössere Bewegungsfreiheit gewann.

Zweiter Teil.

Kritik des Uebergangs Russlands zur Goldwährung 1897.

Eine jede Reorganisation im Geldwesen fordert naturgemäss die Untersuchung verschiedener mit ihr zusammenhängender Fragen heraus, von deren Ausfall die beabsichtigte Währungsreform abhängig gemacht werden muss. Es sind dies hauptsächlich Fragen, welche sich beziehen auf die wirtschaftliche und finanzielle Lage des die Reform vornehmenden Landes, auf die geistig-sittliche Entwickelung der Bevölkerung, auf die Wahl der neu einzuführenden und die Art der Ablösung der alten Währungsform, auf die Zweckdienlichkeit und Zeitgemässheit der Währungsreform überhaupt u. s. w. Mit Rücksicht hierauf soll, indem wir uns nunmehr der Besprechung des in Russland bereits vollzogenen Uebergangs zur Goldwährung zuwenden, eine Beantwortung folgender drei Fragen versucht werden:

1. War Russland in wirtschaftlicher und finanzieller Hinsicht reif zu einem Schritte von so weittragender Bedeutung? Sodann, wenn diese Frage bejaht wird,
2. War die Wahl der Goldwährung für Russland die richtige?
3. War es richtig, bei der Aufnahme der Barzahlungen als Wert des Kreditrubels $66^2/_3$ pCt. seines Nennwertes anzunehmen?

I. Wirtschaftliche und finanzielle Lage Russlands.

a) Industrie und Landwirtschaft.

Das ganze wirtschaftliche Leben des Einzelnen sowohl wie das eines ganzen Volkes stellt sich uns dar als

ein Tauschverkehr, als der Inbegriff einer unendlichen Reihe von Handlungen, die das Hingeben von Gütern oder Nützlichkeiten gegen Empfang anderer gleichwertiger Güter oder Nützlichkeiten in sich schliessen. Bei primitiven wirtschaftlichen Zuständen kann sich dieser Tausch direkt Zug um Zug, Gut gegen Gut, Nützlichkeit gegen Nützlichkeit vollziehen, auf höheren Kulturstufen aber tritt das Bedürfnis nach einem dritten allgemein geschätzten Gute ein, welches nicht nur gegen Hingabe einer Nützlichkeit erhalten werden kann, sondern auch gleichzeitig die Gewähr bietet, dass gegen Auslieferung desselben eine der ersten gleichwertige Nützlichkeit erworben werden kann. Dieses Gut, das Geld, welches also die ursprünglich eine Handlung in zwei getrennte Handlungen zerlegt, ist demnach einmal eine Bescheinigung über die Hingabe eines Gutes oder einer Nützlichkeit und auf der anderen Seite eine Anweisung auf ein Gut oder eine Nützlichkeit. Es leuchtet nun ein, dass eine derartige Funktion nicht nur ein stoffwertvolles, also seine Kursfähigkeit durch seinen eigenen inneren Wert gewissermassen selbst garantierendes, sondern auch ein jedes andere Gut übernehmen kann, welches an sich wertlos ist, wenn es nur äusserlich als eine solche Bescheinigung bezw. Anweisung gekennzeichnet ist. Daraus würde folgen, dass auch das stoffwertlose Papiergeld ebenso wie jedes Metallgeld dem Verkehr dienen könnte. Das ist auch in der That der Fall, aber nur so lange, als eine Wirtschaftsgemeinschaft, d. h. ein Staat ein für sich abgeschlossenes und keinen Verkehr mit anderen Ländern pflegendes Wirtschaftsgebiet bildet, in welchem Jedermann durch Gesetz verpflichtet ist, das eingeführte Zeichengeld zu dem auf ihm angegebenen Werte in Zahlung zu nehmen. Tritt nun aber dieser Staat in Verkehrsbeziehungen zu anderen Staaten, so hört das Papiergeld auf, nur inneres Geld, nur Landesgeld zu sein, es wird von nun an sogenanntes Währungsgeld, welches, der Macht der seine Wertstabilität garantierenden Landesgesetze entzogen, nunmehr der Einwirkung anderer auf dem Gebiete des internationalen Marktverkehrs liegender Faktoren ausgesetzt ist. »Sein Wert regelt sich jetzt

durch die Preiswürdigkeit und Menge der ausgeführten Güter, die Wertschätzung und Menge der eingeführten Güter und durch den vom Auslande zu empfangenden oder an das Ausland zu zahlenden Zinsenbetrag«,[1]) ist daher entsprechend der natürlicherweise stets wechselnden Gestaltung dieser Faktoren unvermeidlichen und oft recht bedeutenden Schwankungen unterworfen. Aus den sich hieraus für das gesamte wirtschaftliche Leben eines Staates ergebenden zum Teil unberechenbaren Nachteilen ist nun einmal die Notwendigkeit abzuleiten, als Landesgeld ein auf dem internationalen Markte allgemein anerkanntes Gut, d. h. das Metallgeld zu wählen, dann aber — und das ist hier das für uns Wichtigere — folgt daraus für einen jeden Staat mit entwerteter und schwankender Valuta die Pflicht, seine Geldverhältnisse möglichst bald wieder auf eine feste metallische Grundlage zu stellen. Das mag oft sehr schwer, unter Umständen vielleicht, wenigstens für längere Zeit, unmöglich sein; wird aber ein derartiger Schritt unternommen, so kommt es vor allem darauf an, mit Ernst und Energie ans Werk zu gehen und vorsichtig und besonnen die richtigen Wege einzuschlagen. Im Grossen und Ganzen sind es drei Bedingungen, die unter allen Umständen in dieser Beziehung erfüllt werden müssen: Hebung der wirtschaftlichen Produktionsfähigkeit und Förderung der wirtschaftlichen Selbständigkeit des Landes, Erreichung einer möglichst günstigen Zahlungsbilanz und endlich Hebung des Staatskredites und der finanziellen Lage überhaupt. Wie sich die Erkenntnis dieser Dinge in Russland, wenn auch langsam, so doch mehr und mehr Bahn brach, ist bereits früher gezeigt worden. Hier sei es nun erlaubt, an der Hand der Thatsachen von den erwähnten drei Gesichtspunkten aus die allmähliche Gesundung und Erstarkung Russlands, welche die Herstellung der Metallvaluta nicht nur erleichterte, sondern überhaupt erst ermöglichte, im einzelnen zu verfolgen.

Die Industrie Russlands ist schon sehr alt, sie datiert

---

[1]) Wilhelm Launhardt. Mark, Rubel und Rupie. Berlin 1894. Fol. 27.

seit Peter dem Grossen, der es 1712 für eine Pflicht der Kaufmannschaft erklärte, für die Bekleidung der Armee zu sorgen. Die Arbeiter wurden von Staatswegen dem Kaufmann gestellt und entweder von den Domänen oder auch aus Vagabunden genommen. Es war also diese Industrie eine auf einem Zwangssysteme des Staates beruhende und lediglich für den Armeebedarf geschaffen, die Privatinitiative unternahm im Gegensatz zu den westeuropäischen Staaten so gut wie nichts. Zwar wurde auch eine Reihe von Fabriken gegründet, die indes nur für den Lokalbedarf arbeiteten, aber niemals etwas Produktives geleistet haben. Diese Zustände hielten ununterbrochen bis weit in die zweite Hälfte des 19. Jahrhunderts hinein an. Erst nach dem Ausgange der Türkenkriege begann Russland sich mehr und mehr selbst zu finden, sich mehr und mehr vom Auslande frei zu machen und der Entfaltung seiner eigenen wirtschaftlichen Kraft zu leben; es sah ein, dass die unerlässliche Voraussetzung zur erfolgreichen Beteiligung an dem Wettstreite der Völker im Kampfe ums Dasein die eigene wirtschaftliche Erstarkung und Unabhängigkeit ist. Jetzt erst lernte Russland die grosse Bedeutung und den unendlichen Wert der in seinem Innern schlummernden und der Befreiung harrenden Schätze kennen, und mit dieser Erkenntnis setzte nun auch ein Aufschwung der Industrie ein, der in seinem Entwickelungsgange geradezu Erstaunen erweckt und dem russischen Reiche eine achtunggebietende Stellung in der Reihe der übrigen sogenannten Industriestaaten verschafft hat. Das mögen die folgenden Zahlen beweisen:

Die Produktion Russlands betrug in Millionen Pud:

im Jahre	an Eisenerz	Schmiedeeisen	Stahl	Kohle	Salz
1880	28,4	17,8	18,7	200,7	47,5
1895	88,7	26,9	53,7	555,4	94,0
das bedeutet, in Prozenten ausgedrückt, eine Zunahme von					
	212%	51%	187%	177%	98%.

Der Wert des gewonnenen Roheisens betrug 1881 27,3, 1893 dagegen 70,8 Millionen Rubel, mithin eine Vermehrung von 160%. Aehnliche Fortschritte machte die Woll- und Baumwollindustrie. Es gab in Russland:

im Jahre	Wollspindeln	Wollwebstühle	Baumwollspindeln
1879	310 000	26 000	$3^1/_2$ Millionen
1892	581 508	34 650	$4^1/_3$ "
1896			6 "

An mechanischen Baumwollwebstühlen waren im Betriebe 1877 59 566, 1886 84 516, 1892 100 634, und an Baumwolle wurden verarbeitet im Jahre 1873 nur 3,7 Millionen, 1891 dagegen $11^1/_2$ Millionen Pud. Der Wert der erzeugten Wolle betrug 1876 $2^1/_2$, 1887 6,4 Millionen Rubel.

Schon im Jahre 1880 hatte man schwache Versuche gemacht, die Baumwollkultur von Zentralasien nach Transkaukasien auszudehnen, aber anfangs erzielte man damit nur geringe Resultate. Erst in den 90er Jahren ergriff man eine Reihe von Massregeln, um diesen Produktionszweig mehr und mehr heimisch zu machen, der dann derart rapide an Ausdehnung gewann, dass die russischen Fabriken heute nicht nur den inländischen Markt völlig versehen, sondern auch in immer steigendem Masse ihre Fabrikate ans Ausland abgeben. Die russische Baumwollindustrie nimmt heute auf dem europäischen Kontinente den ersten Platz ein.

Einen geradezu bewundernswerten Aufschwung nahm die Naphthaproduktion. Während dieselbe 1871 nur 2 Millionen Pud ausmachte, betrug sie nacheinander in den Jahren 1890 243, 1891 290, 1892 298, 1893 354, 1894 315, 1895 431 Millionen Pud.

Auch auf anderen Gebieten der russischen Industrie blieben die Fortschritte nicht hinter denen der genannten zurück. Hier seien noch die folgenden erwähnt. Es betrugen die Erzeugnisse in der chemischen Industrie 1880 15,4, 1890 29,8 Millionen Rubel, in der Glasindustrie: 1850 weniger als 3 Millionen, 1890 dagegen ungefähr $11^1/_2$ Millionen Rubel, in der Gummiwarenindustrie 1844 132 000, 1869 1 461 000 und 1895 25 Millionen Rubel.

Weniger entwickelt haben sich bisher die Zucker-, Metallwaaren- und Maschinenindustrieen, die aber ebenfalls die besten Fortschritte versprechen und zum Teil schon anfangen, auf dem Weltmarkte den übrigen Ländern Konkurrenz zu machen. Es wurden produziert: an

Maschinen 1870 für 29,4, 1890 für 50 Millionen Rubel, und an Sandzucker wurde gewonnen 1854/55 = 0,8, 1864/65 ca. 5, 1881/82 = 16, 1890/91 = 27½ und 1895/96 = 36,6 Millionen Pud.

Von grosser Bedeutung für diesen Entwickelungsprozess ist die Ausbildung der Kommunikationsmittel, und hier ist bekannt, mit welchem Eifer die russische Regierung vor allem den Eisenbahnbau betreibt. Die Länge sämtlicher Eisenbahnen ausschliesslich Finnlands und Asiens betrug Anfang 1882 = 21262 Werst[1]) mit 5295 Lokomotiven, 6430 Personenwagen und 105557 Güterwagen, Anfang 1898 dagegen 36692 Werst mit 9260 Lokomotiven, 10349 Personenwagen und 195127 Güterwagen.

In ähnlicher Weise nahmen auch der Flussschifffahrtsverkehr, das Post- und Telegraphenwesen zu.

Aus dem Dargelegten geht wohl zur Genüge hervor, wie sichere und aussichtsvolle Bahnen die russische Industrie wandelt, Bahnen, die bei der Unermesslichkeit der im Innern des Landes verborgenen Schätze noch lange nicht ihr Ende erreicht haben.

Der erste Schritt zu diesem wirtschaftlichen Aufschwung Russlands ist unstreitig die Aufhebung der Leibeigenschaft gewesen. Zunächst wirkte dieses grosse Werk des Jahres 1861 allerdings stagnierend auf das russische Wirtschaftsleben und konnte nur so wirken, denn die Gutsherren, daran gewöhnt, dem Nichtsthun und dem Wohlleben sich hinzugeben und andere unbezahlt für sich arbeiten zu lassen, konnten sich nicht so leicht entschliessen, diesem Leben zu entsagen, während es auf der anderen Seite unmöglich war, die Bauern aus der bisherigen Bevormundung mit einem Schlage zu wirtschaftlich selbstständigen Existenzen zu machen, dazu bedurfte es erst einer längeren Zeit. Die Grossgrundbesitzer, denen im Gegensatz zum westlichen Europa jede Kenntnis landwirtschaftlicher Dinge fehlte, zogen es vor, in die Städte zu flüchten, anstatt mit den früher hörigen und jetzt wirtschaftlich gleichberechtigten Bauern nachbarlich zu

[1]) 1 Werst = 1067 Meter.

leben, und diesen hinwiederum fehlte es an den nötigen Vorbildern und Zuchtmeistern, deren Jahrhunderte lang auf einer niedrigen Stufe geistig-sittlicher Entwickelung hingehaltene Menschen bedürfen. Darin eben lag der Grund, weshalb die russische Landwirtschaft in ihrer Entwickelung so weit hinter der der westeuropäischen Staaten zurückblieb, darin aber auch gleichzeitig die Erklärung dafür, dass sie sich nicht in demselben Masse entfalten konnte wie die russische Industrie. Später erst kamen die fördernden Momente der Leibeigenenbefreiung zur Geltung, nämlich die Wirkung der den Gutsherren von den Bauern als Entgelt für das ihnen überlassene Land zu zahlenden Ablösungssummen im geldwirtschaftlichen Sinne und die Schaffung eines grossen Arbeiterstandes, dessen sich die Industrie nur zu bemächtigen brauchte. Dann aber trat eben der dargelegte schnelle industrielle Fortschritt ein, gefördert hauptsächlich durch die Ende der 70er Jahre einsetzende panslavistische Strömung, welche diese Entwickelung für sich ausnutzte und eine neue Zollpolitik inaugurierte, die im Jahre 1876 einen Schutzzoll einführte, wie ihn in solcher Höhe Deutschland niemals gekannt hat.[1]) Naturgemäss trat dann bald eine Gegenströmung ein, die den Schutzzoll zum Gegenstande heftiger Angriffe machte, da er dem russischen Konsumenten bedeutenden Schaden zufüge. Das ist zwar nicht ganz zu leugnen, darf aber in Anbetracht der ungeheuren Vorteile, die er dem russischen Reiche unzweifelhaft gebracht hat, nicht als Argument für seine schleunige Abschaffung angeführt werden. Hier behält der Finanzminister Witte entschieden Recht, wenn er sagt: „Da Russland einmal den Weg des Schutzzolls für die nationale Industrie beschritten hat, müssen wir zunächst warten, bis diese Politik bestimmte Resultate geliefert hat. Plötzliche Aenderungen der Verhältnisse, in denen sich der internationale Tauschverkehr

[1]) Seinen Höhepunkt erreichte der Panslavismus Anfang der 90er Jahre unter Führung Katkows und Ignatjews. Die dann einsetzende mildere Strömung ermöglichte den Abschluss des Handelsvertrages mit Deutschland im Februar 1894, wodurch dem im Vorjahre unternommenen Zollkriege ein Ende gemacht wurde, und bald darauf die Tarifvereinbarung zwischen Russland und Oesterreich.

vollzieht, würden sehr schädlich und ungerecht wirken. Sie würden einer grossen Anzahl von Unternehmern unverdiente Verluste zufügen und das Kapital von den im Aufblühen begriffenen Industriezweigen ablenken. Die dadurch hervorgerufenen Störungen im Handel und in der Industrie würden sich auf allen Gebieten des Geldverkehrs fühlbar machen und der Erhaltung der Stabilität des Wechselkurses und damit auch der Währung grosse Schwierigkeiten verursachen". (Rapport du Ministre des finances sur le budget de 1898, fol. 15).

Die Frage, ob nicht einzelne Zölle in absehbarer Zeit erniedrigt werden können und müssen, soll nicht weiter erörtert werden, einstweilen haben sie ihren Zweck hinreichend erfüllt.

Wie bereits erwähnt, hat sich die Landwirtschaft nicht eines gleichen Aufschwungs zu erfreuen gehabt wie die Industrie, und hier muss allerdings ohne Weiteres anerkannt werden, dass die hohen Schutzzölle der Industrie den grossen Nutzen mit auf Kosten der Landwirtschaft gebracht haben, sodass vielleicht einige abändernde Massnahmen in Bezug auf die Schutzzollpolitik sehr wohl am Platze wären. Verkehrt aber ist jedenfalls die Annahme, dass der russischen Landwirtschaft besser gedient worden wäre, wenn man die Papiervaluta beibehalten hätte. Diese kann vielmehr, wenn auch einige wenige, wie Grossgrundbesitzer, Händler und Exporteure Vorteil von ihr haben, der Gesamtheit der Landwirte nur Nachteile bringen. Die Wege, auf denen hier allein Abhilfe geschaffen werden kann, liegen auf ganz anderen Gebieten.

Immerhin aber hat auch die Landwirtschaft im Allgemeinen einige Fortschritte zu verzeichnen. Während der letzten zehn Jahre der Regierungszeit Alexander II. (1871—1880) betrug die mittlere Ernte für die vier Hauptgetreidearten: Roggen, Weizen, Hafer, Gerste 235 Millionen Tschetwert, während der ersten Hälfte der Regierungszeit Alexander III. (1881—1887) 263 Millionen und während der zweiten Hälfte (1888—1894) 276 Millionen, 1894 allein mehr als 332 Millionen Tschetwert.

b) Handels- und Zahlungsbilanz.

Naturgemäss musste ein derartiges Emporblühen der russischen Industrie, wie es im Vorstehenden dargelegt wurde, auch auf die Handelsbilanz einen günstigen Einfluss ausüben und somit indirekt auf eine vorteilhafte Zahlungsbilanz hinwirken. Wenn wir den gesamten Aussenhandel Russlands betrachten, so zeigt sich zunächst, dass derselbe im Grossen und Ganzen ziemlich stabil geblieben ist; er hob sich von 1047 Millionen Rubel im Jahre 1881 nur bis auf 1227 Millionen Rubel im Jahre 1895. Indessen hat doch eine wesentliche Verschiebung in der Verteilung der Gesamtsumme auf die Einfuhr und Ausfuhr stattgefunden. Während nämlich im Jahre 1881 die Ausfuhr 506 Millionen und die Einfuhr 541 Millionen Rubel betrug, also ein Ueberschuss von 35 Millionen zu Gunsten der Einfuhr sich ergiebt, zeigt das Jahr 1895 ein völlig anderes Bild. Damals exportierte Russland Waren für 689 Millionen und importierte für nur 538 Millionen Rubel, sodass nunmehr ein Ueberschuss der Ausfuhr über die Einfuhr von 151 Millionen Rubel verblieb. Daraus ergiebt sich also deutlich, dass die inländischen Produkte einen bedeutend grösseren Absatz im Auslande gefunden haben, andererseits aber auch die ausländischen Artikel von der einheimischen Produktion, wenn auch nur zu einem geringeren Teile, verdrängt worden sind. Allerdings hatte das Aktivum der Handelsbilanz eine bedeutende Einbusse durch das Hungerjahr 1891 erlitten und hat sich bis heute noch nicht ganz bis auf seinen früheren günstigen Stand wieder erholen können. Dazu trugen aber die neuen Handelsverträge mit Deutschland, Oesterreich-Ungarn u. s. w., die die Einfuhr verschiedener Fabrikate, welche in Russland nicht so billig wie im Auslande hergestellt werden können, erleichterten, nicht unwesentlich bei. Dahin gehört z. B. die Einfuhr von Maschinen, die im Jahre 1881 nur 23 Millionen, 1894 dagegen 46 und 1895 53 Millionen Rubel betrug. Aber bei der immer weiter zunehmenden industriellen Entwickelung und bei der wachsenden Vervollkommnung der Technik, bei dem Schutz und der Unterstützung, die dem russischen Unternehmungsgeiste von Seiten einer friedliebenden Regierung zu Teil wird,

werden auch diese Waren nach und nach von dem einheimischen Markte verdrängt werden, während gleichzeitig die Ausdehnung des Eisenbahnnetzes nach dem Osten den russischen Fabrikaten in Asien neue Absatzgebiete eröffnen wird.

Wenn auch die Zahlungsbilanz in den letzten Jahren eine nicht besonders günstige war, so hat sie sich doch immerhin durch die ins Werk gesetzten und so glänzend durchgeführten Konversionen wesentlich gebessert. Jedenfalls hat Russland seinen Verpflichtungen dem Auslande gegenüber prompt nachkommen können. Auch braucht man nicht zu befüchten, dass ein Gefahr bringender Goldabfluss ins Ausland stattfinden wird, da Russland selbst Gold produziert und mit dem Betrage desselben, der sich voraussichtlich durch den Bau der sibirischen Eisenbahn infolge der dadurch möglich werdenden Erreichung bisher unzugänglicher goldhaltiger Gegenden noch bedeutend heben wird, in Verbindung mit dem Aktivum der Handelsbilanz seine auswärtigen Zahlungen vollkommen decken kann.

c) Finanzen. Budget.

Zu geradezu überraschend günstigen Resultaten führt uns nun die Erörterung der finanziellen Verhältnisse Russlands. Das russische Budget zeigt seit dem Jahre 1884 folgendes Bild:

Jahr	Ordentliche Einnahmen.	Ordentliche Ausgaben.	Unterschied zwisch. ordentl. Einnahmen und Ausgaben.
	Millionen Rubel.		
1884	706.3	727.9	— 21.6
1885	764.5	806.6	— 42.1
1886	770.5	832.4	— 61.9
1887	829.7	835.8	— 6.1
1888	898.5	840.4	+ 58.1
1889	927.0	857.9	+ 69.1
1890	943.7	877.8	+ 65.9
1891	894.3	875.3	+ 19.0
1892	970.2	910.7	+ 59.5
1893	1045.7	946.9	+ 98.8
1894	1153.8	991.2	+ 162.6
1895	1255.8	1137.8	+ 118.0
1896	1368.5	1238.1	+ 130.4
1897	1416.7	1313.0	+ 103.7

Auf den ersten Blick muss die ungeheure Zunahme des russischen Budgets, das sich im Laufe von vierzehn Jahren mehr als verdoppelt hat, überraschen, und zwar umsomehr, als man noch bis vor Kurzem Russland für ein noch wenig entwickeltes und zum Teil noch halb barbarisches Land angesehen hat. Das Bedenkliche dieser Zunahme, die sich übrigens auch bei allen europäischen Staaten in grösserem oder geringerem Grade zeigt, schwindet aber, wenn man das Resultat aus den vorstehenden Zahlen zieht, und da muss man zugestehen, dass das russische Budget eine ungemein günstige Entwickelung genommen hat. In den ersten Jahren steigt mit wachsenden Einnahmen und Ausgaben auch das Defizit, um dann, nachdem es 1886 seinen Höhepunkt erreicht hat, mit überraschender Plötzlichkeit 1887 auf einen verschwindend kleinen Betrag zu sinken und im nächsten Jahre einem bedeutenden Ueberschusse Platz zu machen, der dann seinerseits wieder stetig zunimmt. Nur das Jahr 1891 bleibt weit hinter den anderen Jahren zurück, und zwar deshalb, weil einmal infolge der Hungersnot bedeutende Posten an Steuern im Rückstande blieben und andererseits zur Unterstützung der hungerleidenden Bevölkerung grosse Summen gezahlt werden mussten, die sich insgesamt auf 161 Millionen Rubel beliefen. Wenn trotzdem das Jahr mit einem Ueberschusse von mehreren Millionen schloss, so ist das ein schöner Beweis für die Festigkeit und Widerstandsfähigkeit des russischen Budgets, zumal, da man erst kurz vorher aus einem verhältnissmässig grossen Defizit herausgekommen war.

In den 10 Jahren 1888/97 überstiegen die definitiven ordentlichen Einnahmen die veranschlagten um durchschnittlich 80, seit 1894 sogar um durchschnittlich mehr als 100 Millionen Rubel, die definitiven ordentlichen Ausgaben dagegen die budgetierten nur um durchschnittlich etwas über 15 Millionen Rubel, sodass jährlich ein bedeutender Betrag der ausserordentlichen Ausgaben durch die ordentlichen Einnahmen mit gedeckt werden konnte. 1894 verblieb sogar nach Deckung sämtlicher ordentlicher und ausserordentlicher Ausgaben nur durch ordentliche Einnahmen noch ein Ueberschuss der letzteren von

mehr als 4 Millionen Rubel. Weniger glänzend gestaltete sich dann allerdings das folgende Jahr 1895, das mit einem Defizit von mehreren Millionen Rubel schloss, indem die ausserordentlichen Ausgaben den Voranschlag von 94,3 Millionen um 288,7 Millionen überstiegen. Indes wurden in diesem Jahre der Reichsbank zur Stärkung des Einlösungsfonds 98,5 Millionen Rubel Gold = 157,6 Millionen Kreditrubel überwiesen, und die Tilgung verschiedener 5 pCt. Eisenbahn-Obligationen kostete 123,4 Millionen. Dagegen zeigten die ausserordentlichen Einnahmen einen Ueberschuss von 160,3 Millionen über die budgetierte Summe von 2 Millionen, der hauptsächlich aus der Realisation der 3½ pCt. Goldanleihe des Jahres 1894 mit 147,3 Millionen hervorging. Wenn man von diesen im Budget nicht vorgesehenen Summen absieht, so schloss auch das Jahr 1895 nicht ungünstig.

Zur richtigen Würdigung der russischen Finanzverhältnisse ist es jedoch auch nötig, auf das ausserordentliche Budget etwas näher einzugehen. Es betrugen in Millionen Rubel, den Goldrubel zu 1,50 gerechnet:

im Jahre	die ausserordentlichen Einnahmen	die ausserordentlichen Ausgaben
1887	142,—	76,9
1888	54,7	69,2
1889	53,2	80,5
1890	94,8	123,9
1891	29,5	178,4
1892	189,6	166,8
1893	160,5	47,7
1894	75,2	101,4
1895	153,1	366,7
1896	43,5	255,3
1897	42,4	194,8
zusammen	1038,5	1661,6

1661,6 Millionen Rubel ausserordentlicher Ausgaben in 11 Jahren ist allerdings eine gewaltige Summe, die indes ihren bedrohlichen Charakter sofort verliert, wenn man die Art ihrer Verwendung betrachtet. Den grössten Posten nehmen die Eisenbahnen in Anspruch,

deren Ankauf bezw. Neubau in dem genannten Zeitraume 409,4 Millionen erforderten. 250 Millionen waren bis zum Jahre 1894 zur Abzahlung der Schulden an die Reichsbank verwendet worden. Ausserdem wurden der letzteren 1895, wie erwähnt, 98,5 und 1896 als Garantie für eine temporäre Emission von 75 Millionen Rubeln weitere 25,8, zusammen 124,3 Millionen Goldrubel = 198,9 Millionen Rubel Papier überwiesen, 135 Millionen wurden an die Eisenbahngesellschaften als Ertrag der für deren Rechnung vom Staate ausgegebenen konsolidierten Obligationen gezahlt. 24 Millionen Rubel Noten wurden getilgt und 1897 für 28,3 Millionen Schatzscheine, die 1889 ausgegeben worden waren, zurückgezogen, die Konvertierungen und Amortisierungen kosteten gegen 200 Millionen Rubel. Als Verlust sind vom finanziellen Standpunkte aus nur die Kosten für die Neubewaffnung des Heeres im Betrage von ungefähr 150 Millionen und die erwähnten 1891/2 unter die Bevölkerung verteilten 161 Millionen Rubel zu bezeichnen, alles Uebrige ist, mit Ausnahme der geringen durchlaufenden Posten, im Eisenbahnbau und -ankauf, in Hafenanlagen, Verbesserungen der Strassen und anderer Kommunikationsmittel wirklich produktiv angelegt. Auch jede weitere Schuldenvermehrung dient zum grössten Teile den gleichen Zwecken, hat also volkswirtschaftlich keine ungünstige Bedeutung.

Arten der Staatseinnahmen und -Ausgaben.

Was nun die Einnahmequellen des russischen Staates anlangt, so sind dieselben natürlich die allerverschiedensten. Das Budget unterscheidet neun Hauptgruppen, deren Zahlen für die Jahre 1894 und 1897 hier wiedergegeben sein mögen, da aus ihnen gleichzeitig auch die genügende Elastizität des Budgets hervorgeht. Es gingen ein in Millionen Rubel an:

	1894	1897
I. direkten Steuern	102,—	101,4
II. indirekten Steuern	581,4	596,4
III. Gebühren (Abgaben)	72,6	75,1

	1894	1897
IV. Regalien	41,3	115,—
V. Staatseigentum (mobiles und immobiles)	179,9	369,8
VI. Verkauf vom Domanialeigentum .	0,9	0,7
VII. Ablösungsannuitäten (der früher Leibeigenen)	92,8	88,5
VIII. Rückzahlungen von Vorschüssen des Staatsschatzes	75,3	61,2
IX. verschiedenen Einnahmen . . .	7,5	8,2

Von Bedeutung dürfte es auch sein, das Steigen der einzelnen Haupteinnahmeposten zu verfolgen. Es brachten in Millionen Rubel:

	1866	1886	1897	Zunahme in den Jahren 1886—97
Getränke . . .	121,5	237,—	280,1	18 pCt.
Zucker	0,5	15,1	55,5	267 „
Zölle	31,7	112,9	195,6	73 „
Post	7,1	16,4	25,8	57 „
Telegraphie und Telephon . .	2,2	9,2	15,7	71 „
Eisenbahnen (staatliche	12,5	12,8	277,8	2070 „
Branntweinmonopol	—	—	52,4	—

Die angeführten Zahlen zeigen zur Genüge den ausserordentlichen Aufschwung, den die russischen Finanzen in den letzten Jahren genommen haben, und diese Entwickelung wird sich voraussichtlich durch das Branntweinmonopol in den nächsten Jahren noch günstiger gestalten, wenn die bisherigen Erträge desselben, die von 1896 (27,8 Millionen) bis 1897 (52,4 Millionen) schon um 88% gestiegen sind, eine solche Prophezeiung rechtfertigen. Allerdings lassen sich vom finanztechnischen Standpunkte sowohl wie vom allgemein volkswirtschaftlich-sozialen in mancher Hinsicht schwere Bedenken geltend machen, so hauptsächlich gegen das in Russland übliche System der Steuereintreibung durch polizeiliche Organe und gegen die Art der Steuerverteilung, die in allzuharter Weise die unteren Bevölkerungsklassen trifft und die wirtschaftlich stärkeren durch nicht genügende Ausbildung

der direkten Steuern zu sehr freilässt. Freilich ist in dieser Hinsicht schon manches besser geworden, aber noch sind wesentliche Mängel vorhanden, die einer dringenden Abhilfe bedürfen. Auch die Verwendungsart der Einkünfte lässt noch sehr viel zu wünschen übrig. Die grössten Posten des Ausgabe-Budgets nämlich entfallen im Jahre 1897:

auf das Kriegs- u. Marineministerium	mit	379,1	Millionen,
„ die Staatsschuld	„	258,5	„
„ das Finanzministerium	„	204,3	„
„ die Eisenbahnen	„	226,9	„
dagegen kamen			
auf das Unterrichtsministerium	nur	26,5	„
„ „ Justizministerium	„	41,8	„

Im Uebrigen aber bietet das russische Budget für unsere Frage der Wiederherstellung der Metallwährung eine hinreichende Solidität, sodass hieraus kein Argument für die weitere Beibehaltung des Papiergeldes abgeleitet werden konnte.

Die russischen Staatsschulden.

Ebensowenig aber kann auch die grosse Verschuldung Russlands das Gelingen der Valutaregulierung in Frage stellen. Russland hatte am 1. Januar 1887 an metallischen Schulden 1 316 984 400 Rubel = 1 975 476 600 Papierrubel (den Goldrubel nach der neuen Relation zu 1,50 Papierrubel gerechnet) und an Kreditrubeln 2 381 811 153, zusammen 4 357 287 753 Papierrubel und am 1. Januar 1898 2 133 758 956 Metallrubel = 3 200 638 434 Papierrubel und an Kreditrubeln 2 900 701 468, zusammen 6 101 339 902 Papierrubel. Die Gesamtschuld ist daher in 11 Jahren um 1744 Millionen gewachsen. Diese gewaltige Vermehrung wurde hauptsächlich hervorgerufen durch die Uebernahme privater Eisenbahnen in Staatsverwaltung. Bis 1881 gab es in Russland nur konzessionierte Eisenbahnen, und auch noch 1887 war das staatliche Netz ein verschwindend kleines (4418 Werst). Seit diesem Jahre aber nimmt die Verstaatlichung der Privateisenbahnen immer mehr zu. Die Eisenbahnschuldverschreibungen, die vom Staate übernommen werden mussten,

wurden der Staatsschuld zugezählt und erreichten 1898 den Betrag von 1186,7 Millionen Rubel.

Der gewaltigen Summe von 6,1 Milliarden Rubel steht nun aber als Aequivalent einmal eben der grosse Eisenbahnbesitz Russlands gegenüber, der am 1. Juli 1898 über 27 400 Werst betrug und dessen Gestehungswert Anfang 1897 mit 2,7 Milliarden berechnet wurde. Sodann hat der Staat noch grosse Forderungen in den Ablösungssummen der früher Leibeigenen, in den Schulden der Eisenbahngesellschaften u. s. w. Der Gesamtbetrag derselben wird von Kramar[1]) für das Jahr 1894 mit 3,2 Milliarden angegeben und dürfte sich inzwischen nicht wesentlich geändert haben, sodass in Wirklichkeit an reiner Staatsschuld nicht sehr viel übrig bleibt.

An Zinsen waren zu zahlen: für die metallische Schuld 1887: 61,9 und 1898: 82,7, mithin ein Mehr von 20,8 Millionen Goldrubel, für die Kreditrubelschuld dagegen 1887: 122,5 und 1898: 121,8, mithin ein Weniger von 1,3 Millionen Kreditrubel. Im Ganzen wuchs die zu zahlende Zinsensumme von 215,3 Millionen im Jahre 1887 auf 245,8 Millionen im Jahre 1898, mithin um nur 30,5 Millionen Kreditrubel, was im Verhältnis zu dem Anwachsen der Staatsschuld eine Ersparnis von rund 60 Millionen Rubel jährlich bedeutet. Dieses günstige Ergebnis ist zurückzuführen auf die seit 1887 vorgenommenen Konversionen russischer Staatspapiere, während andererseits die Schuldentilgungsfristen hinausgeschoben sind. Russische Staatsfonds wurden am 1. Januar 1887 mit durchschnittlich 4,80 Prozent, am 1. Januar 1899 dagegen mit nur durchschnittlich 3,96 Prozent verzinst. Die Konversionen sind mit solcher Leichtigkeit durchgeführt worden, wie sie die russische Regierung selbst nicht vorausgesetzt hatte, und russische Papiere gehören heutzutage mit zu den begehrtesten Anlagepapieren, ein untrüglicher Beweis für das Vertrauen nicht nur des russischen Volkes selbst, sondern auch des Auslandes in die unzweifelhafte Solidität der russischen Finanzen. Dass

---

[1]) Kramar, Russische Valutareform, S. 24.

dieses Vertrauen in der That gerechtfertigt ist, geht auch aus Folgendem hervor:

Die schwebende Schuld Russlands betrug 1862 rund 830 Millionen Rubel. Am 1. Januar 1864 zeigte die Bilanz der Reichsbank ein Passivum von 930 Millionen Rubel, von denen nur 100 Millionen durch sofort realisierbare Mittel und 360 Millionen durch langfristige hypothekarische Forderungen gedeckt waren, der Rest von ungefähr 500 Millionen bildete das Dekouvert des Staatsschatzes. Im Jahre 1898 dagegen finden wir ein Passivum von rund 1500 Millionen und dem gegenüber ein Aktivum von rund 1400 Millionen sofort verfügbarer Mittel und 200 Millionen leicht realisierbarer Werte mit einer Verfallzeit von längstens 12 Monaten, sodass von einer eigentlichen schwebenden Schuld jetzt nicht mehr die Rede sein kann.

Es ergiebt sich somit für die Frage der Valutareform, dass der Verwirklichung derselben die finanzielle und wirtschaftliche Lage Russlands kein Hindernis entgegenstellen konnte. Im Gegenteil liessen es alle Umstände als wünschenswert erscheinen, mit der geplanten Aufnahme der Barzahlungen sobald als möglich zu beginnen, zumal da Russland nicht nur bis jetzt eine lange und gesegnete Friedenszeit hat durchleben dürfen, sondern auch bei der ausgesprochenen Friedensliebe des jetzigen Zaren, die erst kürzlich in der Zusammenberufung einer internationalen Friedenskonferenz[1]) ihren erhabensten Ausdruck gefunden hat, alle Störungen — soweit dieses eben menschenmöglich ist — vermeiden wird, die der weiteren Entfaltung des wirtschaftlichen Lebens und damit zugleich auch dem weiteren Ausbau und der Vollendung des neuen Währungssystems hemmend entgegentreten könnten.

---

[1]) Bei den der Verwirklichung der internationalen Abrüstung sich entgegenstellenden unüberwindlichen Schwierigkeiten wird dieselbe allerdings wohl immer nur ein unerreichbares Ideal bleiben. Immerhin aber giebt sich in der Botschaft des Zaren doch das hochherzige Bestreben kund, den Verkehr der Völker und Staaten untereinander in friedlicher Weise sich vollziehen zu sehen, ein Bestreben, das in erster Linie auf Russland selbst günstig wirken muss und dem auch die massvollere und duldsamere Verwaltung des Reiches seitens des jetzigen Zaren gegenüber seinem Vater entspricht.

Zudem ist es Pflicht eines jeden Staates, der seine zerrütteten finanziellen Verhältnisse wieder auf eine so feste und gesunde Basis gestellt hat, wie Russland, die gefährlichste aller schwebenden Schulden, eben die Papiergeldschuld, sobald als möglich zu beseitigen.

II. Wahl der Währung.

a) Wirtschaftliches Uebergewicht der Goldwährungsländer über die Silberwährungsländer.

Die Herstellung der Metallvaluta musste sich also, nachdem die Vorbedingungen hierzu erfüllt waren, für die russische Regierung geradezu als Notwendigkeit herausstellen. Es fragte sich nur, welche Art von Metallwährung gewählt und welcher Wert des Kreditrubels hierbei zu Grunde gelegt werden sollte. Indes konnten auch diese beiden Fragen, wie sich bald zeigen wird, eigentlich keine besonderen Schwierigkeiten mehr bereiten, so heftige und scharfe Discussionen sich auch sowohl im russischen Reichsrate wie in der Presse an diese Fragen angeschlossen haben.

Wenn wir die einzelnen Länder und Staaten vom Standpunkte der verschiedenen Währungssysteme in Bezug auf ihre wirtschaftliche Bedeutung mit einander vergleichen, so zeigt sich die eigentümliche aber sehr charakteristische Erscheinung, dass die Länder mit entwerteter Valuta, d. h. also die Papier- und Silberwährungsländer den Goldwährungsländern entschieden nachstehen. Auch finden wir, dass fast alle kulturlich höher stehenden Staaten bereits zur Goldwährung übergegangen sind oder doch dieselbe vorbereiten. Bekanntlich führte zuerst England im Jahre 1816 die Goldwährung ein, es folgten dann Deutschland 1873 laut Gesetz vom 4. Dezember 1871, Schweden, Norwegen und Rumänien. Auch die Staaten des lateinischen Münzbundes, welcher Griechenland, Italien, die Schweiz, Belgien und Frankreich umfasst, haben im Grunde genommen seit Einstellung der freien Silberprägung ebenfalls Goldwährung (wenngleich der Silberbestand in diesen Ländern ein noch grösserer ge-

blieben ist als in Deutschland und die silbernen Fünffrancsstücke im Gegensatze zum deutschen Reiche noch in jedem Betrage in Zahlung genommen werden müssen), ebenso die Vereinigten Staaten Nordamerikas, und in Oesterreich-Ungarn ist sie in der Einführung begriffen. In der neuesten Zeit haben Chile seit Anfang 1895 und im Prinzip auch Japan seit Ende 1897 das Gold zum Währungsmetall erhoben. Diese Thatsachen allein schon mussten bei der Wahl der Währung bestimmend auf die russische Regierung wirken; dazu kam dann aber noch als weiterer ausschlaggebender Faktor, dass auch die internationalen wirtschaftlichen Beziehungen des russischen Reiches zum grössten Teile auf Gold basiert sind. So wird der Handel hauptsächlich mit Goldwährungsländern betrieben, ein grosser Teil der Staatsanleihen lautet auf Gold, ein bedeutender Teil Staatspapiere ist in Goldwährungsländern untergebracht.

b) Die Silberwährung in Russland schon lange nur noch toter Buchstabe.

Als Hauptargument gegen die Einführung der Goldwährung pflegten und pflegen noch jetzt die Gegner derselben den Umstand anzuführen, dass nach dem Gesetz Silber die Landesmünze war, und glauben aus der Verbannung desselben als Währungsmetall grosse Verluste am Volksvermögen ableiten zu können. Cyon, ebenfalls ein erbitterter Gegner des goldenen Monometallismus, beruft sich hierfür in einer in Paris erschienenen Broschüre[1]) auf Frankreich und Deutschland und meint, wenn in Berlin oder Paris ein Minister dem Publikum bekannt gäbe, dass die Thaler oder die silbernen Fünffrancsstücke nur noch mit einem Verluste von 25% ihres Nominalwertes von den Staatskassen angenommen würden, so würde man ihn fürs Irrenhaus reif halten. Aber Cyon vergisst, dass in Deutschland z. B. noch für ungefähr 400 Millionen Mark Thaler vorhanden sind, die allerdings

[1]) E. de Cyon, M. Witte et ses projets de faillite devant le Conseil de l'Empire. Paris 1897, fol. 63.

nur mit einem Verluste von ungefähr 200 Millionen Mark abgestossen werden könnten, während in Russland die Dinge doch wesentlich anders liegen. Wohl war hier das Silber die Münzeinheit, hatte aber keinen Münzgebrauch mehr, war vielmehr seit den fünfziger Jahren völlig aus dem Verkehr geschwunden, wurde nur noch als Ware behandelt, und an seiner Stelle hatten die Kreditbillete die Funktion des Wertmassstabes übernommen. Die Abschaffung einer nur als toter Buchstabe bestehenden Silberwährung konnte demnach dem Volksvermögen keinen Schaden zufügen. Hätte man das Silber wieder als Währungsgeld eingeführt, so würde dieses allerdings infolge der grösseren Nachfrage nach demselben eine gewisse Stabilität, vermutlich auch sogar eine kleine Steigerung im Preise auf dem Weltmarkte erfahren haben. Aber das würde doch immer nur eine vorübergehende Erscheinung gewesen sein, da sicher anzunehmen ist, dass nach Sättigung des russischen Verkehrs mit diesen Münzen der Preisfall in derselben Weise sich eingestellt haben würde wie bisher; damit wären aber auch für Russland ähnliche, wenn auch vielleicht geringere Schädigungen der Volkswirtschaft eingetreten wie bei der Herrschaft der Papiergeldwirtschaft.

Wir wollen uns jedoch hier nicht weiter in eine allgemeine Untersuchung der Frage einlassen, ob Gold oder Silber als Währungsmetall vorzuziehen sei; darüber ist schon genug von den Vertretern der beiden Richtungen gestritten worden, und der Kampf der verschiedenen Meinungen bricht bei jedem Anlass von Neuem los, wie das naturgemäss auch bei der russischen Valutareform der Fall war und noch ist. „Die Goldwährung“, sagt Arendt,[1]) „hält einen Siegeszug von Land zu Land, aber wo sie an die Thür pocht, da beginnt auch sogleich die bimetallistische Gegenbewegung. Das ist das Eigenartige des Währungskampfes, dass jeder Erfolg der Goldwährung den Widerstand gegen den goldenen Monometallismus verstärkt, denn es muss dadurch die

[1]) Georg Boutmy. Zur Währungsfrage. Berlin 1897, Vorwort von Dr. Otto Arendt.

Goldnachfrage und damit der Preisrückgang zunehmen und die Silberentwertung fortschreiten.“ Ein unwiderleglicher Beweis dafür, dass das Sinken der Preise in der That auf die Ausbreitung der Goldwährung zurückzuführen ist, ist aber bisher noch von keinem Bimetallisten erbracht worden. Das Hauptargument gegen das gelbe Metall bildet bekanntlich immer wieder der alte Satz von der „allzu kurzen Golddecke“. Es mag dahingestellt sein, inwieweit dieser Satz berechtigt ist. Hier mögen die folgenden Bemerkungen genügen. 1885 betrug die Gesamtproduktion der Welt an Gold 416, 1897 dagegen 997 Millionen Mark, hat sich also innerhalb eines Zeitraumes von 12 Jahren mehr als verdoppelt. Das laufende Jahr 1898 verspricht besonders durch die stetig wachsende Ausbeute der Goldfelder Transvaals ein noch günstigeres Resultat. Auch scheint eine gleiche Annahme für die nächsten Jahre durch die neueren Goldfunde in Alaska und an anderen Orten wohl gerechtfertigt zu sein. Den Verbrauch an Gold für gewerbliche Zwecke im Jahre 1897 schätzt der amerikanische Münzdirektor auf 248 Millionen Mark, sodass 749 Millionen Mark, d. h. $^3/_4$ der Gesamtproduktion für Münzprägungen verfügbar blieb, ein Betrag, der dem jährlichen Bedarf der Goldwährungsländer einstweilen gerecht werden dürfte.

Ob aber, wie Arendt meint, der Uebergang Russlands zur Goldwährung und die Verallgemeinerung der letzteren bald „das Ende mit Schrecken an die Stelle des Schreckens ohne Ende“ setzen wird, kann erst die Zukunft lehren. Wir glauben es einstweilen nicht und halten auch für Russland die Goldwährung für die allein richtige.

Abgesehen aber von den angeführten allgemeinen Gründen konnte schon die Gestaltung der Dinge in Russland selbst kaum eine andere Wahl als die des Goldes zulassen. „Der Preissturz des Silbers in den letzten 30 Jahren,“ sagt der Finanzminister Witte[1]), „der Uebergang verschiedener Länder zur Goldwährung, die Ein-

[1]) Rapport du ministre des finances sur le budget de l'Empire pour 1898, fol. 19.

stellung der freien Silberprägung in anderen Staaten, alle diese Ereignisse von universeller Bedeutung haben die Regierung schon längst veranlasst, die Rolle des Silbers in unserem Geldsystem einzuschränken.“ Schon vom 1. Januar 1877 ab werden demnach die Zölle in Gold erhoben. Dieselben ergaben in Millionen Rubeln:

Jahr	Goldmünzen	in Gold zahlbare fällige Staatstitres	in Gold zahlbare Cupons mit kurzer Verfallzeit (6 Monate)	Ausländische Banknoten	zusammen
1877/81	128,846	13,441	103,552	13,671	259,510
1882/86	107,526	18,337	172,116	20,094	318,073
1887/91	143,749	10,059	138,931	89,412	382,151
1892/96	271,303	7,857	110,390	122,180	511,730

Seit 1883 ferner lauten die russischen Metallanleihen sämtlich auf Goldrubel, der als Deckung für die emittierten Kreditbillete dienende Metallfonds wurde ausschliesslich mit Gold verstärkt und die geringe in ihm enthaltene Silbermenge bis 1895 vollständig zurückgezogen.[1]) Schliesslich wurde durch kaiserliches Manifest vom 16. Juli 1893 auch in Russland die Silberprägung für Rechnung von Privaten eingestellt. So war schon längst, bevor endgiltig entscheidende Massnahmen zur Verbesserung des Geldwesens getroffen wurden, das Silber seines Charakters als selbständiger Wertmesser völlig entkleidet.

c) Beibehaltung des Papiergeldes nachteilig.

Selbstverständlich hat es auch in Russland unter den Gegnern der Goldwährung nicht an einer Strömung gefehlt, welche die Beibehaltung des Papiergeldes wünschte. Das ist einmal sehr erklärlich nach dem alten Erfahrungssatze: Gewohnheit hat grosse Kraft. Da man Jahrzehnte hindurch kein anderes Geld als den Papierrubel kannte, hatte man sich so sehr an den Gebrauch desselben gewöhnt, dass man nur ungern ein anderes

[1]) Die im Umwechselungsfonds enthaltenen Silbermengen betrugen:
1860 35 Mill. Rubel, 1869 10 Mill. Rubel, 1895 — Mill. Rubel.
1863 23 Mill. Rubel, 1880 1,9 Mill. Rubel,

Geld sich einbürgern sah. Dazu kam dann noch die Erinnerung an die früheren misslungenen Versuche zur Einführung von Metallgeld in den Verkehr, und der Gedanke an den schlimmen Ausgang aller dieser Versuche musste auch jetzt notwendigerweise ein in gewissem Grade berechtigtes Misstrauen gegen die neue Münze hervorrufen, umsomehr, wenn man bedenkt, dass es in Russland grosse Kreise der Bevölkerung giebt, die in der Unkultur noch fortleben. Aber auch aufgeklärtere Geister und selbst Männer der Wissenschaft haben sich zu erbitterten Bekämpfern der Metallwährung und eifrigen Verfechtern des altgewohnten Papiergeldsystems aufgeworfen. Man geht hierbei von der Annahme aus, dass eine entwertete Valuta die Ausfuhr steigere, die Einfuhr dagegen einschränke und glaubt hieraus auch eine bessere Entwickelung der Industrie und namentlich der Landwirtschaft erhoffen zu dürfen. Die Richtigkeit dieser günstigen Wirkung einer entwerteten Valuta zugegeben, so ist doch hierbei zweierlei zu berücksichtigen. Einmal nämlich kann die Exportbegünstigung keine anhaltende sein, sie dauert nur so lange, bis die Inlandpreise sich mit denen des Auslandes ins Gleichgewicht gesetzt haben, ein Prozess, der zwar nur sehr langsam vor sich geht, aber doch immerhin sein Ende erreicht. Sodann werden die Vorteile einer minderwertigen Valuta doch immer nur einzelnen Bevölkerungsklassen und Interessentengruppen zu Teil werden, wie den Grossindustriellen, Exporteuren, Grossgrundbesitzern und Banquiers, die breite Masse des Volkes, auf die es doch schliesslich hauptsächlich ankommt, und die Gesamtheit hat auf die Dauer nur Nachteile von diesem Zustande. Ein nur vorübergehender und nur einigen wenigen zu Gute kommender Nutzen kann aber niemals und konnte somit auch für Russland nicht als Grund zur Beibehaltung eines Währungssystemes angesehen werden, das auf die Dauer doch unhaltbar geworden wäre.

d) Russland ein Gold produzierendes Land.

Als letzter, aber nicht als geringster Grund für die Einführung der Goldwährung in Russland ist dann noch

ein weiterer Umstand zu berücksichtigen. Man hat von Seiten der Bimetallisten behauptet, dass die Vereinigten Staaten Nordamerikas dermaleinst zur Silberwährung, mindestens aber zur Doppelwährung übergehen würden, und zwar deshalb, weil sie selbst Silber in so grossem Masse produzieren, und diese Wahrscheinlichkeit ist auch teilweise von Goldwährungsmännern zugestanden worden. Wenn aber die Art des in einem Lande gewonnenen Edelmetalles bestimmend für die Wahl der Währung ist, so ist das für Russland umsomehr der Fall, weil Russland selbst gerade Gold in grossen Mengen produziert, d. h. dasjenige Metall, welches, wie gesagt, in fast allen Kulturstaaten als Landesmünze eingeführt ist oder eingeführt werden soll. Würde Amerika wirklich einmal einen Währungswechsel zu Gunsten des Silbers unternehmen, so würde dieser Protest gegen eine nunmehr schon Jahrzehnte lange allgemeine Entwickelungstendenz im Sinne der Goldwährung unseres Erachtens nur Nachteile mit sich führen, die dem russischen Reiche erspart bleiben werden.

Die Goldproduktion Russlands betrug in Tausenden Kilogramm: 1861/5 120,4, 1870/5 176,5, 1881/5 177,4, 1891/5 210,1, 1866/70 150,9, 1876/80 203,4, 1886/90 180,1, 1896 37,2.

Nach den letztjährigen Schätzungen des nordamerikanischen Münzdirektors betrug die gesamte Goldausbeute des Jahres 1897 357 000 Kilogramm oder 997 Millionen Mark, wovon auf Russland für 97 Millionen Mark, d. h. fast ein Zehntel der Gesamtproduktion entfällt.

III. Fixierung des Kreditrubelwertes.

a) Wiederherstellung des Nominalwertes und Devalvation.

Bei dem grossen Wirrwarr in den russischen Geldverhältnissen, angesichts der unendlichen Leiden, welche das russische Reich durch das ewige Hin- und Herschwanken seiner Valuta zu erdulden hatte, und bei den verschiedenen, aber stets erfolglosen Versuchen der Regierung, eine Besserung herbeizuführen, war es sehr natürlich, dass man von allen Seiten bemüht war, einen

sicheren Weg zu finden, auf welchem das russische Volk endlich den Segnungen einer geordneten Währung wieder zugeführt werden könne. So entstand eine Reihe von Vorschlägen, die der Regierung von Theoretikern und Praktikern zur Herstellung der Valuta gemacht worden sind. Darin sind alle einig, dass die erste Bedingung die Anschaffung eines grossen Metallvorrates ist, ohne welchen jede Hoffnung auf eine gesunde Währung eitel ist. Die vorgeschlagenen Mittel und Wege aber, auf welchen dieser Metallschatz angesammelt werden soll, sind die allerverschiedensten und oft so sonderbarer Natur, dass man nicht recht weiss, ob sie wirklich ernst gemeint sind oder nur eine herbe Kritik an den falschen Heilversuchen der Regierung ausüben sollen. Für die weitere Frage aber, welcher Wert des Kreditrubels bei einem etwaigen Uebergange zur Metallwährung angenommen werden soll, handelt es sich nur um zwei Methoden, welche zur Anwendung empfohlen werden und auch nur in Betracht kommen können, nämlich einmal die Wiederemporhebung des Kurswertes des Papiergeldes auf seinen Nominalwert und zweitens die Herabsetzung des Nennwertes auf den Kurswert oder die Devalvation.

Um diese beiden Methoden nach ihrem verschiedenen Werte und ihrer richtigen Anwendbarkeit gegen einander abwägen zu können, muss man sich den Zweck und die Bedingungen einer jeden Papiergeldausgabe kurz vergegenwärtigen. Der Zweck kann bekanntlich ein dreifacher sein: 1) Deckung plötzlich hervortretender Geldbedürfnisse, für deren Befriedigung Bargeld fehlt, 2) Vermehrung der Geldzirkulationsmittel und 3) Erleichterung des Verkehrs. Das Papiergeld ist nützlich und vorteilhaft, wenn es vernünftig und vorsichtig angewendet und zur rechten Zeit wieder abgeschafft wird. Es übt seine schlimmsten Wirkungen aus, wenn es nur den ersten der drei genannten Zwecke erfüllen soll, weil dann jede metallne Basis fehlt, und ist am ungefährlichsten, wenn es nur dem dritten Zwecke dient, weil es in diesem Falle meistens voll bar gedeckt ist oder doch die sogenannte bankmässige Deckung besitzt. In jedem Falle aber verspricht der Staat als Emittent des Papiergeldes dem ab-

nehmenden Publikum sofortige Einlösung bei Präsentation, und zwar zum vollen Nennwerte. Hierzu wird er naturgemäss nur so lange in der Lage sein, als ihm, wenn auch nicht für den vollen Betrag der ausgegebenen Papiergeldmenge, so doch in dem Masse Bargeldmittel zur Verfügung stehen, dass er allen Ansprüchen der die Einlösung Begehrenden in vollem Umfange entsprechen kann, was wiederum gewöhnlich nur dann möglich sein wird, wenn die Papiergeldemission sich in gemessenen Grenzen hält. Tritt nun aber der Fall ein, dass der Staat durch die Ungunst der Verhältnisse zur Einstellung der Einlösbarkeit sich genötigt sieht, die fast stets und unvermeidlich ein Sinken des Wertes des Papiergeldes und damit eine oft sehr grosse Störung der gesamten Volkswirtschaft im Gefolge hat — und das ist, wie die Geschichte lehrt, bei fast allen grösseren Emissionen von Papiergeld der Fall —, so muss er, will er anders sein Versprechen erfüllen, durch geeignete Massregeln den gesunkenen Nennwert wiederherstellen, durch entsprechende Finanzoperationen, durch neue oder erhöhte Steuern oder durch innere oder äussere Anleihen sich den erforderlichen Barbetrag beschaffen, mit demselben die Scheine ganz oder teilweise aus dem Verkehr ziehen und vernichten und den etwa übrig bleibenden Teil wieder voll einlösbar machen. Voraussetzung bei Anwendung dieser Methode ist aber allerdings, dass das Agio bezw. Disagio noch keinen grösseren Umfang angenommen und noch nicht längere Zeit bestanden hat, da sonst grössere wirtschaftliche Störungen, eine Andersgestaltung der Einkommensverteilung, eine Verschiebung der Vermögensverhältnisse, wie sie bei fallendem Kurse in entgegengesetzter Richtung sich eingestellt hatten, unvermeidlich sein werden. Ganz werden freilich diese Nachteile auch bei Wiederherstellung einer nur mässig entwerteten Valuta auf dem besprochenen Wege nicht zu umgehen sein, diese werden aber doch durch die Vorteile, die nach Durchführung der Operation der Gesamtheit des Volkes erwachsen, reichlich wieder wett gemacht.

Wesentlich anders verhält es sich mit der Devalvationsmethode. Durch die Herabsetzung des Nennwertes

auf einen bestimmten Kurswert werden, zumal bei einer so grossen Papiergeldschuld wie der russischen, einfach mehrere hundert Millionen aus dem Staatsschuldbuche gestrichen, indem man dabei von der Annahme ausgeht, dass der augenblickliche Wert des Papiergeldes das wahre Bedürfnis nach solchem anzeige.[1]) Ein solches Vorgehen ist zwar für den Staat und seine Finanzen einfacher und billiger als die erstgenannte Methode, involviert aber unvermeidlich die gröbsten Rechtsverletzungen seitens des Staates, indem man eine rechtsverbindliche Schuld einfach als nur zum Teil bestehend ansieht, also den Inhabern der Scheine, d. h. den Gläubigern des Staates, das in dem Papiergelde enthaltene Darlehen nur zum Teil zurückerstattet. Der Staat gleicht hier einem in Vermögensverfall Geratenen, welcher, um sich mit seinen Gläubigern auseinanderzusetzen, mit diesen ein Arrangement trifft, durch welches sie sich mit einem gewissen Prozentsatze der ihnen rechtlich zustehenden Forderungen begnügen und die Gesamtschuld als getilgt ansehen. Der Unterschied besteht nur darin, dass in dem vorliegenden Falle der Staat seinen Gläubigern diesen Prozentsatz aus eigener Machtvollkommenheit vorschreibt, während in dem zum Vergleich herangezogenen Beispiele das Einverständnis der Gläubiger vorhanden sein muss. Die Devalvationsmethode lässt sich daher auch nur dann rechtfertigen, wenn die Papiergeldwirtschaft schon längere Zeit, vielleicht schon Jahrzehnte gedauert hat und nicht nur der Kurs einigermassen stabil gewesen ist, wie das in Russland 1839 der Fall war, sondern auch Agio und Preise sich allmählich ausgeglichen haben, oder anders ausgedrückt, wenn nicht nur die Entwertung des Papiergeldes gegenüber dem Metallgelde lange Zeit gleich geblieben, sondern auch seine Wertverminderung gegenüber den Waren zeitlich und räumlich konstant geworden ist. In diesem Falle würde die Devalvationsmethode sogar vorzuziehen sein, denn es würde nach dem oben Gesagten eine unbillige Belastung der Schuldner und eine ungerechtfertigte Bereicherung der Gläubiger bedeuten, wenn

[1]) Unter Umständen kann eine derartige Aktion allerdings auch eine partielle Insolvenzerklärung des Staates bedeuten.

man den Wert des Papierrubels auf den Nennwert wieder emporheben würde, einen Wert, der zwar dem des ursprünglichen Metallgeldes entsprechen würde, der aber der lebenden Generation längst nicht mehr bekannt ist. Freilich lassen sich auch bei dieser zweiten Methode harte Inkonvenienzen in mancher Hinsicht nicht leugnen. So wird die Regulierung der einst in Metallgeld oder einlösbarem vollgültigen Papiergeld stipulierten Zahlungsverbindlichkeiten oft grossen Schwierigkeiten begegnen, indessen wird bei jedem derartigen Heilversuche der einen Gruppe der Geschädigten eine andere Gruppe derer, die den Vorteil haben, gegenüberstehen.

Die schwierigste und gefährlichste Phase in der Entwickelung eines jeden Papiergeldes tritt unstreitig dann ein, wenn man zur Wiederherstellung des Geldwesens schreitet. Denn dann werden die Stimmen der verschiedenen einander gegenüberstehenden Interessentengruppen laut, die je nach ihrer Stellung im wirtschaftlichen Leben in dem natürlichen Streben nach dem eigenen ökonomischen Vorteile die geplante Reform heftig bekämpfen oder eifrig verfechten. Man mag indes eine Methode anwenden, welche man will, man mag das Papiergeld devalvieren oder wieder auf den Paristand emporheben, ohne wirtschaftliche Störungen und einschneidende empfindliche Krisen, ohne harte Schädigungen der Interessen Einzelner zu Gunsten Anderer, welche die Gelegenheit zur Spekulation benutzen, ohne finanzielle Opfer des Staates, somit auch eine Schädigung der Gesamtheit eines Volkes ist eine rationelle Abhilfe nicht möglich. Wollte man aber in Ansehung dieser unvermeidlichen Uebelstände überhaupt von jeglicher Massregel zur Herbeiführung gesunder Zustände absehen, so würde diese Handlungsweise ebenso zu beurteilen oder besser gesagt zu verurteilen sein wie die eines Arztes, der in der Befürchtung, seinem Patienten Schmerzen zu bereiten, von einer Operation Abstand nehmen wollte, die allein Aussicht auf Heilung bieten würde, und andererseits wie die des Patienten selbst, der sich, von derselben Furcht beherrscht, der Operation nicht unterziehen wollte. Durch solche Unterlassungssünden würde man das Uebel nur noch vergrössern.

b) Die beiden Vorschläge Goldmanns 1866 und 1879.

Es ist nun interessant, an den zu verschiedenen Zeiten der russischen Regierung gemachten Vorschlägen eines und desselben Verfassers zeigen zu können, wie vorsichtig man bei Anwendung jeder der beiden genannten Methoden vorgehen und alle dabei in Betracht kommenden Umstände genau beobachten muss.

Die Devalvation nämlich, mit welcher bekanntlich die erste russische Papiergeldperiode 1839 bezw. 1843 geendet hatte, wurde für die zweite Periode neben anderen besonders von Goldmann im Jahre 1866 empfohlen. Goldmann fordert die Herabsetzung des Nennwertes der Kreditbillete auf den Kurswert von 66 $^{2}/_{3}$%, zu welchem sie gegen Silber eingelöst werden sollten. Die Mittel zur Durchführung sollten durch Anleihen im Auslande aufgebracht werden. Bei Befolgung dieses Vorschlages würde der Staat bei der damaligen Schuld von 650 Millionen Rubel ungefähr 217 Millionen Rubel erspart haben, was immerhin für einen verarmten Staat verlockend sein musste. Aber hier zeigt sich eben in der eklatantesten Weise, wie willkürlich und wie gefährlich zugleich eine derartige Massregel sein kann, wenn sie zur unrechten Zeit angewendet wird. Denn schon wenige Monate, nachdem Goldmann sein Projekt veröffentlicht hatte, stieg der Kreditrubel von ungefähr 65—70 wieder auf 85% seines Nominalwertes. Es fehlte eben hier das oben erwähnte Erfordernis einer längere Zeit andauernden Stabilität des Kurses.

Dreizehn Jahre später, im Jahre 1879, nachdem inzwischen Wagner und mit ihm verschiedene andere Theoretiker und Praktiker sich gegen die Devalvation ausgesprochen hatten, erschien von demselben Verfasser eine zweite Schrift, in welcher er nunmehr seine früher gemachten Vorschläge wesentlich modifiziert. „Die Rechtfertigung der Devalvation", sagt er jetzt, „setzt einen Umstand voraus, der bei uns derzeit noch nicht eingetreten ist, nämlich den, dass die Entwertung der Valuta in ihrem derzeitigen oder in einem diesem annähernden Grade

bereits eine alte und eingelebte sei. Die Unverletzlichkeit und Heiligkeit übernommener Verpflichtungen, die unabweisbare Rücksicht auf den Kredit fordern wie von einem Privatmanne so in erhöhtem Masse vom Staate, dass derselbe, so lange es irgend in seiner Macht liegt, die erforderlichen Mittel zu beschaffen, auch volle Zahlung leiste. Nur die Unmöglichkeit voller Berichtigung könnte unter gegenwärtigen Verhältnissen die Devalvation entschuldigen". So fordert er denn, dass der Staat die die Summe von 1200 Millionen Rubel betragende Papiergeldschuld zu ihrem vollen Nominalwerte einlöse. Zu dem Zwecke sollen 400 Millionen im Auslande und die übrigen 800 Millionen im Inlande angeliehen werden. Die Operation, die in zwei Stadien vor sich gehen und innerhalb von 4—5 Jahren sich vollziehen soll, soll damit ins Werk gesetzt werden, dass zunächst 200 Millionen im Auslande aufgenommen und damit die Einlösung der Kreditbillete begonnen würde, und zwar gleich von vornherein zum vollen Nominalwerte. Eventuelle Schwierigkeiten könne der Staat dann durch Gewaltmassregeln beseitigen, wobei die Betroffenen noch ein ausgezeichnetes Geschäft machen würden, da sie dann für einen 100 Rubelschein, der nur 60 Rubel wert sei, einen rententragenden Schein von 100 Rubeln erhielten. Bei der Kostenberechnung kommt Goldmann zu einem derartig günstigen Resultate, dass die Herstellung der Valuta nach seinem Vorschlage den Staat nicht nur nichts gekostet, sondern ihm sogar noch Gewinn eingebracht haben würde.

Goldmann macht nun aber leider den Fehler, dass er zu sehr mit der Wahrscheinlichkeitsrechnung operiert. Wenn schon die Aufnahme einer Anleihe von 400 Millionen Rubel im Auslande bei der damals im Vergleich zu heute noch sehr fragwürdigen Kreditwürdigkeit Russlands mindestens zweifelhaft war, so war eine solche von 800 Millionen im Inlande wohl ganz und gar unmöglich. Denn woher hätte eine solche Summe im Inlandsverkehr wohl kommen sollen? Mindestens hätte sie doch, selbst wenn sie aufzubringen gewesen wäre, den einzelnen Produktionszweigen entzogen werden müssen, woraus sich notwendigerweise wiederum ein Mangel an

Umlaufsmitteln ergeben haben würde. Ausserdem aber würden die „rententragenden Scheine" die Kreditbillete im Verkehr doch keineswegs ersetzt haben. Die Folge wäre unvermeidlich eine neue Papiergeldausgabe gewesen, und die ganze Operation würde allmählich wie alle früheren im Sande verlaufen sein.

Wie hätte man ferner die Schwierigkeiten, die sich bei einer plötzlichen Erhöhung des Wertes des Kreditrubels von 65 auf 100 Kopeken für die früher eingegangenen Schuldverbindlichkeiten ergeben haben würden, lösen sollen? Etwa, wie Goldmann es will, durch Gewaltmassregeln? Wie will man jemanden zwingen, 100 Rubel zu zahlen, wenn er nur 65 besitzt? Kurz, man würde eine unendliche Zahl sonst zahlungs- und damit lebensfähiger Existenzen der Insolvenz und damit der Vernichtung anheimgegeben haben, während die Gläubiger auf die ungerechteste Weise sich bereichert haben würden. Aus demselben Grunde wäre auch eine Steuerreform bezw. eine Aenderung der Steuertaxen notwendig geworden. Denn da infolge der Werterhöhung des Rubels der Steuerertrag den veranschlagten Betrag weit überstiegen haben würde, d. h. die einzelnen Steuerpflichtigen entsprechend dem Mehrwert des Rubels über den ihnen gesetzlich auferlegten Betrag hätten zahlen müssen, wäre eine Herabminderung der einzelnen Steuerposten unumgänglich geworden.

Unter solchen Umständen wäre, zumal im Hinblick auf den damals schon längere Zeit andauernden niedrigen Stand des Kreditrubels, der zwar nicht 40 pCt., wie Goldmann annimmt, aber doch 35 pCt. betrug, die Devalvation wohl richtiger gewesen, wenn eben die völlige Durchführung der Reform in der von Goldmann angegebenen kurzen Zeit vollendet werden sollte. Sollte aber eine Erhöhung des Rubelwertes stattfinden, so durfte sie keineswegs mit einem Schlage, wie Goldmann es wollte, sondern nur ganz allmählich, und nicht auf gewaltsame Weise, sondern im freien Marktverkehr vorgenommen werden, wozu es dann aber wiederum einer längeren Zeit bedurft hätte.

c) Fixierung des Kreditrubels auf $^{2}/_{3}$ seines Wertes im Jahre 1897 allein richtig.

Was nun die Frage der Wertfixierung des Papierrubels gegenüber dem Goldrubel bei Wiederaufnahme der Barzahlungen im Jahre 1897 anlangt, so ist es zunächst wohl selbstverständlich, dass in den letzten Jahren keine Rede mehr davon sein konnte, den Kreditrubel auf seinen Pariwert von 324 Mark für 100 Rubel wieder emporzuheben, da er seit mehr als 40 Jahren erheblich unter diesem Kurse gestanden hat. Und so richtig die Vorschläge Wagner's, die eine allmähliche Steigerung des Kurswertes der Kreditbillete bis zu ihrem Nennwerte forderten, im Jahre 1868 auch waren, so falsch würde ihre Anwendung unter den gegenwärtigen Verhältnissen gewesen sein. Damals (1868) war das Disagio des Papierrubels gegenüber dem Goldrubel noch ein verhältnismässig geringes, ungefähr 16 pCt., seit dem Jahre 1877 dagegen beträgt es durchschnittlich mehr als das Doppelte. Dass die russische Regierung thatsächlich auch nicht mehr daran gedacht hat, den Paristand der Billete allmählich durch Einziehung grösserer Beträge wieder herbeizuführen, erhellt schon aus der durch den Ukas vom 9. Dezember 1894 verfügten Ueberschreibung der vom orientalischen Kriege noch herrührenden temporären Emission von 266,3 Millionen Rubel auf das Konto der beständigen.

Bunge hatte s. Zt. noch mit einigem Recht eine Wiederherstellung des Parikurses, diese dem freien Verkehre überlassend, im Zusammenhange mit einem allgemeinen wirtschaftlichen Aufschwunge erhoffen dürfen. Aber die Verhältnisse hatten sich inzwischen ganz anders gestaltet. Ein Blick auf die Tabelle No. III zeigt, dass die Steigerung des Rubelkurses mit den gewaltigen Fortschritten Russlands auf allen Gebieten des wirtschaftlichen Lebens bei Weitem nicht gleichen Schritt gehalten hat, im Gegenteil ist derselbe seit 1877, abgesehen von einigen grösseren Schwankungen, im Grossen und Ganzen ziemlich gleich geblieben. Die Preise der landwirtschaftlichen und industriellen Produkte hatten sich nach und nach in Einklang gesetzt mit dem neuen Werte des Kreditrubels.

Eine künstliche Hebung des Kurses in kurzer Zeit bei einer Entwertung des Kreditrubels um ungefähr ein Drittel seines ursprünglichen Wertes verbot sich von vornherein, zu warten, bis der Parikurs sich von selbst wieder eingestellt haben würde, hätte viele Jahrzehnte dauern können, wenn man in Anbetracht der grossen Entwertung seit der zweiten Hälfte der 70er Jahre überhaupt noch eine derartige Möglichkeit zugestehen konnte. So blieb als einziges Mittel zur Wiederaufnahme der Barzahlungen nur die Devalvation oder, da dieser Ausdruck von vielen Seiten als in dem vorliegenden Falle nicht zutreffend bezeichnet wird, die Fixierung des Kurses nach seinem derzeitigen Werte übrig, und als im Jahre 1887 dem Finanzkomitee die Frage zur Prüfung vorgelegt wurde, „ob man versuchen solle, den Kreditrubel nach und nach wieder auf seinen Pariwert zu bringen und auf diesem zu erhalten, oder ob man den Rubelwert auf einen dem augenblicklichen möglichst nahekommenden festsetzen und zu diesem dann die Barzahlungen aufnehmen solle", entschied sich das Komitee einstimmig zu Gunsten des letzteren Systems, indem es schon damals die nachher auch übernommene Relation von 1,50 Rubel Kredit = 1 Rubel Gold als erstrebenswert hinstellte.

Wenn es sich demnach bei den zu ergreifenden Massnahmen weniger um die Wiedererlangung des vollen Rubelwertes als vielmehr darum handelte, dem Werte der Münzeinheit, d. h. des Papierrubels, eine hinreichend feste Basis zu verleihen, um alle Schwankungen nach Möglichkeit zu vermeiden, so kam es dabei nun darauf an, einen Kurs zu finden, der einmal den Papierrubel in ein rechnerisch möglichst günstiges und bequemes Verhältnis zum Goldrubel und damit auch zugleich zur fremden Landesmünze brachte, sodann aber auch gleichzeitig von demjenigen Werte, der sich im Laufe der Jahre allmählich herausgebildet hatte, nicht erheblich abwich. Denn „die Reform", sagt der Finanzminister Witte,[1] „muss derart durchgeführt werden, dass sie keine Erschütterungen hervorruft, keine künstlichen Veränderungen der beste-

[1]) Rapport etc. de 1896, fol. 23.

henden Verhältnisse mit sich bringt, da das Geldsystem die Basis bildet, auf der alle Schätzungen, alle Interessen des Eigentums und der Arbeit beruhen. Durch die Reform selbst darf weder jemand sich bereichern noch verarmen. Die Herstellung der Valuta darf nur den einzigen Zweck haben, allen Schätzungen, allem Eigentum, allen Gehältern eine sichere und beständige Grundlage zu geben, auf der sich alles hält, ohne Furcht vor Erschütterungen und ohne Besorgnis vor Zufällen."

Nach dem im Jahre 1896 vom russischen Finanzminister ausgearbeiteten und veröffentlichten Reformprojekte betrug nun der mittlere Börsenkurs des Kreditrubels während der letzten 20 Jahre (1876—1895) frs. 2,64 = Rm. 2,14 = Pce 25,12 und unterlag nur Schwankungen von 64 cts. (auf den Pariser Kurs bezogen) nach oben und nach unten. Es lag nun nahe, dass man entsprechend den im Vorhergehenden aufgestellten Forderungen einen Mittelkurs von frs. $2^2/_3$ = Rm. 2,16 = Pce 25,38 = 77,42 ctgr. für den Kreditrubel festsetzte, der also $^2/_3$ seines ursprünglichen Wertes und eines Goldrubels entsprach. Damit war aber eine Kursveränderung von 2—$2^1/_2$ % nötig geworden, welche, wie wir später sehen werden, auf künstlichem Wege herbeigeführt wurde. Diese geringe Differenz zwischen dem alten und dem neuen Kurse konnte indes nicht von irgend welchem Nachteile für das Land sein, da kleinere Schwankungen im Werte des Geldes bekanntlich auf den inneren Verkehr durchaus keinen Einfluss ausüben, sondern höchstens im Auslandsverkehr zur Geltung kommen. Hier konnte sie aber nur günstig wirken, da durch sie die Ausfuhr begünstigt wurde, wodurch umgekehrt wiederum eine Stütze des Kurses gegeben war. Thatsächlich hielt sich der letztere denn auch in der Folge immer etwas über 216, sodass der vielfach befürchtete Goldabfluss nicht eintrat, im Gegenteil die Goldeinfuhr bei den günstigen Wechselkursen sich oft als sehr vorteilhaft erweisen musste.

Gegner der Devalvation oder Kursfixierung haben wohl gegen obige Berechnung eingewendet, dass es doch lediglich auf Willkür beruhe, gerade vom Jahre 1876 ab

diese Berechnung anzustellen. Nehme man z. B. das Jahr 1875 noch mit, so ergebe sich bei dem Durchschnittskurse dieses Jahres von frs. 353 p. Paris gegen frs. 264 schon eine Abweichung von 89 cts gegenüber den angegebenen 64 cts. Aber ist denn nicht auch das Jahr 1875 und ist nicht jedes andere Jahr ebenso willkürlich angenommen wie 1876? Es kann sich doch bei einer solchen Berechnung um ein oder zwei Jahre wahrlich nicht handeln, die Hauptsache ist nur, festzustellen, ob die Kursentwickelung innerhalb einer genügend langen Reihe von Jahren (in dem vorliegenden Falle also innerhalb der letzten 20 Jahre) eine Fixierung auf einen bestimmten Wert zulässt oder nicht. Zudem hat die Berechnung von 1876 ab das für sich, dass gerade Ende dieses Jahres der Kurs die Höhe erreichte, auf welcher er sich im Durchschnitt aller folgenden Jahre ungefähr gehalten hat. Im September 1876 notierten 100 Rubel in Berlin noch 268,10. Ende 1877 dagegen nur noch 200 Mark. Gewiss traten dann später auch wieder vereinzelte bedeutendere Kurssteigerungen ein, so im September 1890 bis 258,07, jedoch dauerten diese immer nur kurze Zeit als Folgen von besonderen Umständen, dafür zeigte sich dann aber auch nachher ein um so grösseres Fallen des Kurses, der im März 1888 sogar bis 165,93 zurückging. Aber selbst wenn das Jahr 1875 mit in die Berechnung hineingezogen worden wäre, würde infolge des höheren Kurses dieses Jahres (353 frs.) der berechnete Mittelkurs von frs. 264 noch etwas höher sich gestellt, mithin den angestrebten Kurs von 267 frs. noch mehr gerechtfertigt haben.

Als im Jahre 1896 der Finanzminister Witte sein Münzreformprojekt veröffentlichte, war es vorauszusehen, dass dasselbe heftigen Angriffen von Seiten der Gegner der Devalvation ausgesetzt sein würde. Einer der erbittertsten unter diesen ist Cyon, der in der heftigsten Weise gegen den Finanzminister und seine Währungspolitik zu Felde zieht und die Kursfixierung die Einleitung zum Staatsbankerott und gar einen anarchistischen Bubenstreich nennt. Man muss jedoch berücksichtigen, dass so ziemlich alles, was an literarischen Erzeugnissen

aus Russland hervorgeht, mehr oder weniger stark tendenziös gefärbt ist. Bei Cyon scheinen ausserdem noch confessionelle und auch wohl persönliche Gegensätze mitzuspielen, wovon die wenig höfliche Art, in welcher er über den russischen Finanzminister spricht, Zeugnis ablegt. Aber auch gemässigtere Gegner forderten unter allen Umständen eine Wiederemporhebung des gesunkenen Rubelwertes auf seinen Nennwert. Man machte hierfür geltend, dass der Staat laut kaiserlichem Manifest vom 1. Juli 1839 ausdrücklich die Einlösung der Billete zu ihrem vollen Nominalwerte versprochen und unter Garantie des gesamten Staatsvermögens gestellt habe. Eine Kursfixierung bedeute also nichts anderes als eine Insolvenzerklärung des Staates, die wegen der daraus sich unbedingt ergebenden Gefährdung des Staatskredites unter allen Umständen zu vermeiden sei. So führt der Verfasser einer im Jahre 1896 anonym erschienenen Schrift[1]) folgendes aus: „Eine offizielle und definitive Entwertung des Kreditrubels", sagt er, „bis auf 66²/₃ Kopeken Gold würde gleichbedeutend sein mit einer unwiederbringlichen Herabminderung und Schmälerung um 33¹/₃ pCt. des gesamten Volksvermögens, soweit es bis jetzt durch Barschaft, Kapital, Anlagen jedweder Art oder Ersparnisse in Kreditbilleten repräsentiert wird. Ein Immobil, das wir 1857 für 100 000 Kreditrubel = 100 000 Rubel Gold (zu damaligem Kurse) = 400 000 Frcs. gekauft haben, würde nach vollzogener Devalvation beim Verkauf zu gleichem Preise in Kreditrubeln uns nur 100 000 Rubel Papier = 66 666²/₃ Gold oder 266 666²/₃ Frcs. bringen, — ohne alle Chance, etwa durch Aufschub des Verkaufes zu einer günstigeren Wendung dieser Wertverhältnisse zu gelangen." Auf den ersten Blick scheinen diese Ausführungen als unbedingt richtig anerkannt werden zu müssen, indessen stellen sie doch nur die eine Seite der zu berücksichtigenden Erscheinungen dar. Ein Immobil, welches wir jetzt für 100 000 Rubel Papier = 66 666²/₃ Rubel Gold oder 266 666²/₃ Frcs. kaufen würden, würde, nach

[1]) Russisches Münzreformprojekt von 1896. Eine Stimme aus Russland. 1896. fol. 17.

wiedererreichtem Parikurse für 100 000 Rubel Papier = 100 000 Rubel Gold oder 400 000 Frcs. verkauft, uns einen ebenso unverdienten und ungerechtfertigten Gewinn von $33^1/_3$ pCt. zum Nachteile des Verkäufers einbringen. Zudem darf man wohl behaupten, dass, wenn nicht der grösste, so doch ein sehr grosser Teil der seiner Zeit zum Pariwerte in Kreditrubeln gekauften Immobilien innnerhalb eines Zeitraumes von 40 Jahren beim Beginn der Währungsreform seine Besitzer längst gewechselt hatte, mithin würde die Wiederemporhebung des Rubelkurses auf seinen Nennwert dem ersten Käufer seinen erlittenen Verlust nicht wieder ersetzt, seinem Besitznachfolger aber auf jeden Fall einen unter Umständen recht bedeutenden Gewinn eingebracht haben.

Derselbe Verfasser führt dann noch ein zweites Beispiel zur Bekräftigung seiner Ansicht an. „Am 11. Oktober 1895“, sagt er weiter, „notierte die Petersburger Börse den Kurs auf London mit 92.50—92.60 Rubel. Angenommen, es hätte jemand an diesem Tage 23 150 Rubel in einer Sparkasse oder in Staatsrente à 4 % p. a. angelegt, um hiervon eine Jahresrente von 926 Rubel zu beziehen, so repräsentierte solche einen Wert von 100 £ oder in Gold 638 Rubel, wogegen dieselbe Summe von 926 Kreditrubeln nach vollzogener Devalvation (1 Rubel Kredit = $66^2/_3$ Kopeken Gold) nur 617,33 Rubel Goldwert repräsentieren und einen unwiederbringlichen Einnahmeverlust von 20,67 Rubeln p. a. für betreffenden Kapitalisten involvieren würde.“ Diese nachteilige Folge der Kursfixierung ist zunächst unumwunden zuzugestehen, aber auch hier ist wiederum die andere Seite des Exempels zu betrachten. Bei einer Erhöhung des Kurswertes bis zum Pari würde sich eben nunmehr eine Rente von 926 vollwertigen Kreditrubeln = 926 Rubel Gold (statt jener 638 Rubel Gold), mithin ein jährlicher Gewinn von 288 Rubel ergeben haben, der sich kaum rechtfertigen liesse, während der jetzige Einnahmeverlust von nur 20,67 Rubeln p. a. nicht viel anders zu beurteilen ist, als eine Einbusse, die eine Zinsreduktion von rententragenden Papieren bringen würde. Wenn dann ferner der Verfasser fortfährt: „Es ist daher nicht ganz zutreffend, wenn

es im Reformprojekt heisst: Du fait immédiat de la reforme personne ne doit s'enrichir ni s'appauvrir, weil diese Reform jede Möglichkeit einer sonst denkbaren künftigen Milderung der besagten Einbusse abschneidet," so dürfte das unseres Erachtens doch eine falsche Interpretation des angeführten Satzes sein. Der Finanzminister ist sich sehr wohl bewusst, dass nicht alle Vorteile auf der einen und nicht alle Nachteile auf der anderen Seite gänzlich zu umgehen sind. Inkonvenienzen sind, wie bereits früher dargelegt wurde, bei jeder Währungsreform zu erwarten, es kommt nur darauf an, diese auf das möglichste Mindestmass zu beschränken. Das aber wäre durch eine Erhöhung des Kreditrubelkurses auf einen Wert, den man bereits seit vier Jahrzehnten auch nicht annähernd mehr gekannt hatte, niemals erreicht worden, vielmehr wäre gerade dadurch das eingetreten, was der Finanzminister nach dem obigen Satze mit Recht vermieden wissen wollte.

Wir kommen also zu dem Schlusse, dass der von der russischen Regierung eingeschlagene Weg zur Währungsreform doch der richtige war.

III. Gesetzliche und administrative Verordnungen und Massregeln.

a) Gesetze vom 13. Juli 1839 und 7. Dezember 1885.

Es erübrigt nun noch, die gesetzlichen und administrativen Verordnungen und Massregeln kennen zu lernen, die den schliesslichen Uebergang zur Goldwährung vorbereiten und einleiten sollten.

In dem kaiserlichen Manifeste vom 1./13. Juli 1839 heisst es:

1. »Die Silbermünze russischen Gepräges wird von nun an und in Zukunft zur Reichshauptzahlmünze und der Silberrubel jetziger Prägung mit seinen bestehenden Teilungen zum unveränderlichen Hauptpreismass (zur Münzeinheit) alles im Reiche im Umlauf befindlichen Geldes bestimmt.«
2. »Alle Rechnungen, Kontrakte, kurz alle Abmachungen müssen auf Silbermünzen lauten.«

3. »Goldmünzen werden an allen Kronskassen und Kreditanstalten mit einem Zuschlage von 3 pCt. zu ihrem Nominalwerte entgegengenommen und ausgegeben, d. h. der Imperial zu 10 Rubel 30 Kopeken und der Halbimperial zu 5 Rubel 15 Kopeken.«

Landesmünze, Währungsgeld war demnach das Silber, es war alleiniges Wertmass und hatte unbeschränkte Zahlkraft, während Gold nur Kassenkurs ohne gesetzliche Zahlkraft hatte. In den ersten beiden Jahren wurden sogar die Assignaten bezw. Depositenscheine ausschliesslich nur gegen Silbermünze abgegeben, erst 1841 wurde auch Gold und Silber in Barren zugelassen. Als dann 1843 die Assignaten und Depositenscheine durch die Reichskreditbillete ersetzt wurden, wurde die Bestimmung des Silbers als Währungseinheit ausdrücklich wiederholt. Wenn aber die Billete nach ihrer Aufschrift nicht nur gegen Silber, sondern auch gegen Gold einlösbar gemacht wurden, so wollte die Regierung sich die in den Billeten eingegangene Verpflichtung erleichtern, ausserdem geschah die Einlösung in Gold auch nur zum Kassenkurs, d. h. nur gegen den erwähnten Aufschlag von 3 pCt. In den fünfziger Jahren wird dann zwar infolge des Krimkrieges die Einlösbarkeit der Kreditbillete aufgehoben, das Silber verschwindet mehr und mehr aus dem Verkehr und die Kreditbillete werden zu einem von ihrer metallischen Grundlage, eben dem Silber, völlig losgelösten selbständigen Wertmesser, aber an dem Verhältnis des Silberrubels zur Goldmünze wird dadurch nichts geändert.

Durch den Aufschlag von 3 pCt. auf die Goldmünzen war ein Wertverhältnis von Gold zu Silber wie 1 : 15,45 geschaffen, während die Relation auf dem Weltmarkte damals 1 : 15,5 betrug. Um den aus dieser Differenz sich ergebenden Unbequemlichkeiten und Nachteilen abzuhelfen, wurde durch Gesetz vom 7. Dezember 1885 bestimmt, dass bei ferneren Prägungen die ausländische Relation zu Grunde gelegt werde. Demnach wurden nunmehr geprägt: Silberrubel, enthaltend 4 Solotnik 21 Doli fein Silber, eingeteilt in 100 Kopeken, und Goldmünzen im Werte von 10 Rubeln als Imperials und

5 Rubeln als Halbimperials, enthaltend 1 Solotnik 34,68 Doli fein Gold pro Halbimperial. Die Münzeinheit des russischen Reiches aber bildet nach wie vor der Silberrubel, während der Goldrubel seine untergeordnete Rolle beibehält. Die gesetzlichen Bestimmungen von 1839 bleiben fernerhin unverändert in Kraft, besonders auch die, dass alle Verträge u. s. w. in Silberrubeln ausgestellt werden müssen. Erledigt und vollzogen wurden indes die Zahlungsausgleichungen ausschliesslich durch Kreditbillete, durch Gold nur zum Kassenkurse am Zahlungstage.

b) Allmählicher Uebergang zur Goldwährung seit 1893.

Gesetze vom 8. Mai und 6. November 1895.

Mit der Uebernahme der Finanzleitung durch den Minister Witte im Jahre 1893 beginnt nun ein allmählicher Umschwung zu Gunsten des Goldes als Währungsmetall. Durch das schnelle und unaufhaltsame Weichen des Silberpreises seit Mitte der siebenziger Jahre hatte der Kreditrubel einen den wirklichen Metallwert des Silberrubels übersteigenden Kreditwert angenommen, indem beispielsweise Anfang der neunziger Jahre der innere Wert eines Silberrubels nach dem damaligen Silberpreise nur 1,70—1,80 Mark betrug, der Kurs des Papierrubels dagegen sich auf 2,04—2,24 Mark hielt. Diese Erscheinung veranlasste im Jahre 1893 die russische Regierung, den Silberrubel niedriger zu tarifieren als den Kreditrubel. So wurden vom 1. Januar bis 1. April 1895 bei Zollzahlungen Silberrubel nur zu 45 Kopeken Gold berechnet, während die Kreditbillete und silbernen und kupfernen Scheidemünzen zu 65 Kopeken Gold angenommen wurden. Durch diese Massregel hatte man das Silber als Währungsmetall im Prinzip bereits verabschiedet, wenngleich solches auch noch nicht offiziell ausgesprochen und zugestanden und der Silberrubel später dem Kreditrubel wieder gleichgestellt wurde.

Eine deutliche Wendung im Sinne der Goldwährung stellen dann die Manifeste vom 8. Mai und 6. November

1895 dar. Diese gestatten dem Publikum auch die Geschäftsabschlüsse in Goldvaluta und erkennen die auf Gold lautenden schriftlichen Verträge als rechtsgiltig an. Der Finanzminister wird ermächtigt, an Orten, die ihm geeignet erscheinen, den öffentlichen Kassen die Entgegennahme der Accisezahlungen auf Wunsch der Schuldner in Gold zu gestatten und zwar zum Kurse am Zahlungstage. In Fällen, in denen ein Streit darüber entsteht, welcher Börsenkurs angewendet werden soll, ist der Kurs der Petersburger Börse entscheidend.

Einer der grössten Uebelstände des russischen wie überhaupt jedes Papiergeldes ist der Mangel an Elastizität. Gehen die Geschäfte schlecht, sind die Umsätze gering, so schwinden die Billete aus dem Verkehr und sammeln sich in den Banken an, während andererseits bei wieder eintretenden günstigeren Konjunkturen und durch besseren Geschäftsgang bedingten grösseren Umsätzen ein Mangel an Zahlungs- und Umlaufsmitteln sich geltend macht. In Ländern mit Metallwährung ist in solchen Fällen die Möglichkeit gegeben, die fehlenden Mittel aus dem Auslande auf dem Wege des Kredites oder sonstwie heranzuziehen und so die interne Zirkulation um den fehlenden Betrag zu vermehren. In Russland war die einzige Geldquelle die Reichsbank, dieser aber stand nicht, wie in den westeuropäischen Staaten, das Mittel zu Gebote, durch Anwendung der Diskontschraube den Geldmarkt zu beherrschen und die genannten Unbequemlichkeiten und Schwierigkeiten möglichst einzuschränken. Man hatte sich zwar zu wiederholten Malen durch zeitweilige Ausgabe von Papiergeld zu helfen gesucht, aber es erwies sich dann fast stets als sehr schwierig, in vielen Fällen sogar als unmöglich, diese temporären Emissionen rechtzeitig oder überhaupt wieder zurückzuziehen. Durch die Zulassung des Goldes zu den Zahlungsausgleichungen nun wurde dieser Uebelstand gehoben, indem nunmehr dem Verkehr die Möglichkeit gegeben war, durch Heranziehung von in- und ausländischem Gold die Menge der Umlaufsmittel dem Bedarf entsprechend selbständig zu vermehren. Da man aber befürchtete, dass infolge des langen Gebrauchs von Papierrubeln die Anwendung von

Metallgeld vom Publikum als lästig und unbequem empfunden werden würde, schuf man, um die Einbürgerung der Goldrechnung möglichst zu erleichtern, sogenannte Depositenquittungen, ähnlich den amerikanischen Goldcertifikaten. Dieselben wurden seitens der Reichsbank nur gegen Hinterlegung des vollen Betrages in Gold ausgegeben, also eine ganz analoge Massnahme, wie sie die Kreirung von Depositenbilleten im Jahre 1839 darstellte.

Man hat es wohl als einen Fehler bezeichnet, dass man die Reichsbank nicht mit dem Rechte ausstattete, diese Goldquittungen ähnlich wie die Kreditbillete oder Banknoten dem Geschäftspublikum aufzudrängen, sodass für einen Teil derselben unter Umständen gar kein entsprechender Betrag an Gold in die Bankkassen geflossen wäre, da man auf diese Weise schneller das Publikum an die Goldrechnung gewöhnt haben würde. Allein damit wäre doch der eigentliche Zweck der Goldquittungen völlig verfehlt worden. Dieselben sollten lediglich die Stelle der Goldmünzen einnehmen und waren nur ausgegeben worden in der berechtigten Annahme, dass ihnen im Publikum der Vorzug vor dem Metallgelde gegeben würde. Es sollte also keine Vermehrung der Geldzirkulationsmittel durch sie stattfinden. Hätte man sie nach Art der Banknoten als neues Geldzeichen sanktioniert, so würden sie wegen der nur partiellen Deckung Anlass zum Misstrauen in die stete Einlösbarkeit gegeben, damit aber auch die Gefahr einer baldigen Entwertung herbeigeführt haben. Bildete doch ohnedies schon der Umstand, dass Gold auch jetzt noch dem Silber bezw. den Kreditbilleten gegenüber als Ware behandelt wurde, ein Hindernis für die Einführung der Goldquittungen in den Verkehr, da man bei Annahme derselben immer mit etwaigen Kursschwankungen, d. h. also mit eventuellen Verlusten rechnen musste. Das erklärt es denn auch, dass die Goldquittungen nicht den gehegten Erwartungen entsprachen. Immerhin aber hatten sie bei grösseren Zahlungen vor den Kreditbilleten den Vorzug der grösseren Bequemlichkeit, indem beispielsweise zur Begleichung einer Verbindlichkeit von 100 000 Rubeln nur 100 000 Rubel auf Gold lautende Dopositenquit-

tungen gegenüber 150 000 Rubel Kreditbillete erforderlich waren.

c) Massnahmen des Ministers Witte gegen die Spekulation an der Berliner Börse 1894/5.

In demselben Jahre 1895 begegnen wir auch einer Massregel des Finanzministers Witte, welche die Stabilisierung des Rubelkurses zu dem erwähnten Satze von 216 Mark für 100 Rubel bezweckte. Bereits seit Ende 1893 hatte sich eine immer grössere Spekulation in russischen Noten nicht nur in Russland selbst, sondern auch an ausländischen Plätzen, hauptsächlich an der Berliner Börse, entwickelt, eine Spekulation, die durch die verschiedenartigsten Gerüchte über eine Wiederaufnahme der Barzahlungen noch gesteigert wurde. Es ist bekannt, in welcher energischen Weise der russische Finanzminister im Herbst 1894 in dieses Treiben eingriff, indem er einmal die Hinaussendung von Papiergeld aus Russland verbot und dann gleichzeitig alle an der Berliner Börse habhaften Noten auf Lieferung aufkaufen liess und beim Herannahen des Lieferungstermines auch thatsächlich Realisation verlangte. Dasselbe Manöver wiederholte sich dann im Herbst 1895, bis auf diese Weise der erstrebte Kurs von 216 Mark für 100 Rubel erreicht war.[1]) Das ist allerdings „echt russische Autokratenmanier“ und eine in ihrer Art wohl einzig dastehende Willkürmassregel, die vielleicht in ihrer vollen Wirkung durch die Ausführung von Noten auf dem Wege des Schmuggels etwas beschränkt wurde. Auch muss zugegeben werden, dass solche willkürliche Massnahmen, die unvermeidlich eine künstliche Bildung des Kurses einschliessen, grosse Kreise der Kaufmannswelt nicht nur des Auslandes, sondern vor allen Dingen auch Russlands selbst teilweise hart geschädigt und auch dem Staate eine nicht unbedeutende Einbusse zugefügt haben. Indes sind die Verluste an Gold klein zu nennen im Hinblick auf die Vorteile, welche eine durch die Stabilisierung des

---

[1]) Ausführlicher Zielinski, Conrads Jahrb. 1898. III. Folge. 16 Bd. p. 598 ff.

Kurses ermöglichte reelle Geschäftsführung mit sich bringen musste. Aengstliche Gemüter knüpften sogar an die Betrachtung der damaligen Vorgänge in Russland die ernste Befürchtung, dass die kleinen Geschäftsleute, die nach ihrer Auffassung der Dinge ein Sinken des Kurses erstreben müssten, schliesslich doch dem Finanzminister gegenüber Recht behalten würden. Denn wohl könne der Minister die Spekulation eine Zeit lang eindämmen, aber am Ende könnten doch alle offiziellen Darlegungen über den günstigen Stand der russischen Finanzen, die keineswegs so glänzend seien, wie man sie geflissentlich hinzustellen suche, hinwegtäuschen über die wahre Sachlage, die sich dann in um so abschreckenderer Weise zeigen werde. Ob diese Befürchtungen gerechtfertigt sind, muss abgewartet werden, einstweilen haben sie sich nicht bewahrheitet, auch liegt vorerst kein Grund zu grosser Besorgnis vor, wenngleich noch manches in Russland einer durchgreifenden Reform bedarf. Vielmehr wird schon die nächste Zukunft den segenbringenden Einfluss einer nunmehr geordneten Währung zeigen müssen, vorausgesetzt natürlich, dass sie nicht durch unerwartete elementare oder politische Ereignisse getrübt wird.

d) Ansammlung des Goldschatzes.

Wenn nun aber die russische Währungsreform mit besserem Erfolge eingeleitet worden ist als die österreichische und auch die günstigsten Aussichten für die Zukunft bietet, so ist dieses vor allem dem ungeheuren Goldschatze zu verdanken, an dessen Bildung das russische Finanzministerium viele Jahre hindurch mit grossem Eifer gearbeitet hat. Bereits der Minister Bunge hatte neben dem eigentlichen Einwechselungsfonds die Errichtung eines besonderen völlig unabhängigen Goldschatzes angestrebt, aber noch nicht bis zur gewünschten Höhe durchsetzen können. Erst seinem Nachfolger Wischnegradski war es möglich, dieses Werk mit grösserer Energie zu verfolgen. Der gesamte Goldbesitz der Reichsbank, einschliesslich des seitens des Staatsschatzes bei der Bank hinterlegten Goldes, der Goldguthaben der Bank im Aus-

lande, der auf Gold lautenden ausländischen Wechsel im Besitze der Bank u. s. w. betrug, den Goldrubel = 1,50 Kreditrubel gerechnet, 1883 — 216, 1887 — 382, 1893 — 852 und Ende 1897 1315 Millionen Kreditrubel.

Seit 1883 hat sich der Goldvorrat also um nicht weniger als rund 1100 Millionen Rubel vergrössert. Das ist, zumal für einen verhältnismässig so kurzen Zeitraum von 15 Jahren eine so gewaltige Summe, dass es wohl begreiflich erscheint, wenn von mehreren Seiten der Verdacht ausgesprochen wurde, sie sei nicht immer mit erlaubten und ehrlichen Mitteln auf eine solche Höhe gebracht worden. So findet man vielfach die Anschuldigung, der russische Finanzminister habe zur Bildung des Goldvorrates der Reichsbank die Mittel der Sparkassen herangezogen. Artikel 2 des Sparkassengesetzes vom 1. Juni 1895 verbietet aber ausdrücklich die Verwendung der Einlagen für die allgemeinen Staatsausgaben.[1] Ausserdem bestehen, wie der Finanzminister[2] unter Zurückweisung eines Missbrauchs der Sparkassengelder ausführt, diese Kapitalien, welche der Revision der Reichscontrole unterliegen, nur zu einem geringen Teile in barem Gelde, sind vielmehr zum grössten Teile in vom Staate ausgegebenen oder von ihm garantierten Wertpapieren angelegt. Alle Aenderungen, die in der Zusammensetzung dieses Bestandes vor sich gehen, werden jährlich in den von der Reichsbank ausgegebenen Rechenschaftsberichten über die Sparkassen ausführlich dargelegt. Damit aber dürfte wohl eine Verwendung der Sparkassengelder im Interesse des Goldschatzes der Reichsbank ausgeschlossen sein.

Wir haben oben bei Besprechung der finanziellen Lage Russlands bereits gezeigt, in welcher Weise und mit welchen Beträgen unter Belastung des russischen Budgets der Goldvorrat der Reichsbank vermehrt wurde. Ausser den dort angegebenen Summen sei hier nur noch erwähnt, dass durch Ukas vom 8. Juli 1896 eine 3%

---

[1]) Der § 2 lautet: Le gouvernement (l'Etat) assume la responsabilité de sommes versées et des valeurs confiées aux caisses d'épargne. Ces sommes et valeurs ne peuvent être affectées aux dépenses générales de l'Etat.

[2]) Rapport etc. pour 1896, fol. 14.

Anleihe im Betrage von 100 Millionen Rubel Gold aufgenommen wurde, deren Erlös ausschliesslich zur Verstärkung des Einwechselungsfonds der Reichsbank bestimmt wurde.

e) Aufnahme der Barzahlungen durch die Erlasse der Jahre 1896 und 1897.

Man konnte somit, gestützt auf einen Metallvorrat, wie ihn in solcher Höhe keine zweite Bank besitzt, getrost an die Aufnahme der Barzahlungen denken, ohne sich wie früher dem Vorwurf einer ungenügenden Vorbereitung auszusetzen. Dass man aber gleichwohl weit davon entfernt war, in übereilter Weise mit der Valutareform vorzugehen, beweist eine Aeusserung des Ministers Witte, die er im August 1895 einem Zeitungsberichterstatter gegenüber that. „Auch ich habe," sagte er, „wie jeder Finanzminister die Regelung der Valuta im Auge. Aber das ist das Werk der Verhältnisse und andauernder Verhältnisse. Wenn der Kurs des Rubels einige Jahre hindurch stabil geblieben ist, wird man daran denken können." Mit grosser Vorsicht also, wenn auch langsam, aber mit fester Konsequenz wurde der beabsichtigte Währungswechsel vorbereitet. Nachdem im Herbst 1895 der Wert des Goldrubels von 7,40 auf 7,50 Kreditrubel für 5 Rubel Gold erhöht worden war, hielt sich der Kurs dann dauernd auf dieser Höhe, sodass schon im nächsten Jahre durch den Ukas vom 20. August 1896 der genannte Preis des Goldrubels von 7,50 Rubel Papier zu einem gesetzlichen gemacht wurde, giltig zunächst bis zum 1. Januar 1898 und von da ab bis auf weitere Verordnung. Die Reichsbank wurde angewiesen, Gold zu diesem Kurse nicht nur zu kaufen, sondern auch jederzeit auf Wunsch abzugeben.[1]) Bestätigt wurde dieser Erlass durch ein Manifest

[1]) Einer alten Ueberlieferung gemäss werden alle von einem russischen Minister zu machenden Vorschläge zunächst dem Reichsrate und den Ministerconseils zur Beratung vorgelegt, um dann erst der kaiserlichen Genehmigung unterbreitet zu werden. Da aber Witte mit seinem Valutareformprojekt in den genannten Vorinstanzen auf den hartnäckigsten Widerstand stiess, der ein Scheitern des ganzen Planes befürchten liess, wusste er, nachdem alles genügend

vom 3. Januar 1897, welches die Prägung von Goldmünzen nach dem erwähnten Kurse vorschrieb, und durch den Ukas vom 14. November desselben Jahres, durch welchen auch die Erwähnung des Silbers in den Aufschriften auf den Kreditbilleten beseitigt und letztere somit als nur gegen Goldmünze einlösbar erklärt wurden. Damit war der Uebergang zur Goldwährung definitiv vollzogen.

Ueber dieses für Russland so bedeutungsvolle Ereignis lässt sich der Finanzminister in seinem Berichte an den Kaiser über das Jahr 1897 folgendermassen aus: „Im Jahre 1897 ist die Reform unseres Geldwesens in ihren Hauptgrundzügen zum Abschluss gebracht worden. Bereits seit drei Jahren haben die Wertschwankungen des Rubels aufgehört und die Kreditbillete den Charakter von wertbeständigen gegen Gold einlösbaren Kreditumlaufsmitteln angenommen. Im laufenden Jahre (1897) jedoch ist dieser in unserem Währungswesen thatsächlich eingetretene Zustand durch die kaiserlichen Erlasse vom 3. Januar, 29. August und 14. November endgiltig bestätigt worden. Die Wertbestimmung der neuen Goldmünze und ihrer Repräsentanten — der Kreditbillete — ist in Rubeln zu $^1/_{15}$ des Imperials festgesetzt und dadurch der Rubel mit einem Feingehalt von 17,424 Doli Gold als russische Münzeinheit erklärt worden. Somit ist der Rubel aus einer unbestimmten, schwankenden Grösse zu einem festen Wertmassstab geworden, gleich dem englischen Pfund Sterling und den Münzeinheiten der übrigen Staaten mit normaler Währung.“ Es kommt nun darauf an, so wird dann weiter ausgeführt, die Ordnung im Währungswesen auch aufrecht zu erhalten, da sie eine Hauptbedingung für die gedeihliche Entwickelung des Landes in finanzieller, wirtschaftlicher und sogar politischer Beziehung bildet. Die Wertbeständigkeit des Rubels aber kann keinem Zweifel unterliegen, da die prompte Einlösbarkeit

---

vorbereitet war, infolge seines allgewaltigen staatsmännischen Einflusses unter Umgehung des Reichsrates und der Conseils direkt die kaiserliche Bestätigung seines Reformplanes zu erwirken, sodass ganz unerwartet der oben genannte Ukas erschien, welcher die Zahlungen in Gold verfügte.

der Kreditbillete gegen Gold gesichert ist, wie sich aus dem Bankausweise vom 23. Dezember 1897 ergiebt. Die Bilanz der Bank zeigt, dass der Betrag der emittierten Kreditbillete sich damals auf 999 Millionen Rubel belief, wovon 69 Millionen in den Kassen der Bank, mithin 930 Millionen im Umlauf sich befanden. Demgegenüber erreichte aber der Goldbestand der Reichsbank an russischer und ausländischer Münze, Barren u. s. w. die Summe von 1166 Millionen Rubel, überstieg also den Betrag der im Umlaufe befindlichen Billete um 236 Millionen oder um 25 pCt.

Eine weitere Festigung der Geldverhältnisse ergiebt sich daraus, dass die gesamte schwebende (unfundierte) Staatsschuld in vollem Umfange durch Barmittel oder kurzfristige Kapitalanlage gedeckt ist, denn das Guthaben der Reichsrentei auf Konto-Korrent bei der Reichsbank (266,5 Millionen Rubel) überstieg die unverzinsliche Schuld der Staatskasse an die Reichsbank für die ausgegebenen Kreditbillete (175 Millionen Rubel) um 91,5 Millionen Rubel, der Betrag der emittierten Kreditbillete selbst hatte im Vergleich zum Vorjahre um 122,3 Millionen, die unfundierte Staatsschuld um 33 Millionen Rubel abgenommen, während der Goldbestand innerhalb des Jahres 1897 um 109 Millionen Rubel gewachsen war.

Ein Vergleich des Standes des Geldwesens im Jahre 1897 mit dem des Vorjahres giebt folgendes Bild:

	Gold (in Millionen Rubel)		Courant-Silber (in Millionen Rubel)	
	in der Reichsbank und im Reichschatze	im Verkehr	in der Reichsbank und im Reichsschatze	im Verkehr
zu Ende 1896	1206	37,5	73	50
	1243.5		123	
zu Ende 1897	1315	155	63	99
	1470		162	

Dagegen Kreditbillete

	in der Reichsbank und im Reichsschatze	im Verkehr
zu Ende 1896	139.7	981.6
	1121.3	

zu Ende 1897	69	930
	999	

„Diese Zahlen“, sagt der Finanzminister, „beweisen schlagender als alle Erörterungen die völlige Sicherstellung der Einlösbarkeit unserer Kreditbillete gegen Gold und die unzweifelhafte Solidität der zum Abschluss gebrachten Reform. Die Wahrung der auf diesem Gebiete der Staats- und Volksinteressen erreichten Erfolge bildet nunmehr die Aufgabe der Zukunft.“

Schluss.

Jetziger Stand der Währung.

Der gegenwärtige Stand des russischen Geldwesens ist also kurz folgender: Die Münzeinheit des Landes bildet die Goldmünze, Silber dagegen ist nur Scheidemünze. Geprägt werden ohne Abänderung der Vorschriften des Münzgesetzes vom 29. Dezember 1885: Goldmünzen zu 15 Rubeln als Imperials, zu 7 Rubeln 50 Kopeken als Halbimperials und zu 5 Rubeln, hochwertige Silbermünzen ($^{900}/_{1000}$ fein) zu 1 Rubel, 50 und 25 Kopeken und eigentliche Scheidemünze ($^{500}/_{1000}$ fein) zu 20, 15, 10 und 5 Kopeken, endlich Kupfermünzen zu 3, 2, 1, $^1/_2$ und $^1/_4$ Kopeken. An Imperialen und Halbimperialen sind im Jahre 1897 305 Millionen, an neuer 5 rubliger Goldmünze 23 Millionen Rubel ausgeprägt worden. Die Münzen früherer Prägung mit der Aufschrift 10 Rubel auf dem Imperial und 5 Rubel auf dem Halbimperial sind zum grössten Teile aus dem Verkehr zurückgezogen worden. An silbernen Courantmünzen sind 1897 67.8 Millionen Rubel geprägt worden.

Nach dem Ukas vom 29. August 1897 werden Kreditbillete von der Bank von Russland entsprechend dem Bedürfnisse des Verkehrs ausgegeben. Jedoch sind der Emission derselben ziemlich enge Grenzen gezogen, indem sie bis zum Höchstbetrage von 600 Millionen Rubel zur Hälfte durch Gold gedeckt sein müssen, darüber hinaus muss für jeden weiteren Rubel volle Bardeckung beschafft werden, sodass im Maximum nur 300 Millionen

Rubel ohne jede Deckung ausgegeben werden dürfen, also eine ähnliche Einrichtung, wie sie bei der Notenausgabe der englischen Bank besteht. Die Kreditbillete zirkulieren im ganzen Reiche zum Pariwert der Goldmünzen und tragen folgende Aufschrift: „Die Bank von Russland löst die Kreditbillete in Gold in jedem Betrage ein (ein Rubel = $^1/_{15}$ Imperial oder 17,424 Doli fein Gold).“ Ihre Einlösbarkeit wird durch die gesamten Staatseinkünfte garantiert.

Damit war im Prinzip die Währungsreform und zwar im Wesentlichen nach dem Witteschen Plane vollzogen, aber doch noch keineswegs zu einem förmlichen Abschluss gebracht worden. Noch waren und sind auch jetzt noch manche wichtige Punkte zu erledigen, wenn die Goldwährung auch von Bestand sein und nicht schliesslich nur eine Fixierung des Kreditrubelkurses bedeuten sollte. Hierher gehörte — und das muss man als die auffallendste und merkwürdigste Lücke im Witteschen Reformplane bezeichnen — vor allen Dingen die gesetzliche Präzisierung des Höchstbetrages der zuzulassenden Silbermünzen, damit nicht durch eine masslose und willkürliche Ausprägung derselben eine Ueberschwemmung des Verkehrs durch sie eintreten und die Goldwährung wieder gefährdet werden konnte, ferner eine Begrenzung der im Privatverkehr in Zahlung zu nehmenden Silbermünzen auf einen Maximalbetrag. Diese beiden unerlässlichen Forderungen wurden verwirklicht durch das Gesetz vom 27. März/8. April 1898. Dasselbe bestimmt:

1. Der Gesamtbetrag der zulässigen auszuprägenden Silbermünzen einschliesslich der silbernen Scheidemünzen soll die dreifache Zahl der Bevölkerung nicht überschreiten dürfen.
2. Im Privatverkehr sollen die vollwertigen Silbermünzen nur bis zum Betrage von 25 Rubeln (im Witteschen Plane waren 50 Rubel vorgesehen) in Zahlung genommen werden müssen, bei Zoll zahlungen jedoch nur bis 5 Rubel (im Projekt 1 Rubel).
3. Alle Zahlungen und Verpflichtungen, die bis dahin in Silberrubeln festgesetzt worden waren, sollen

fortan in Rubel = $^1/_{15}$ Imperial umgerechnet werden.

Eine Kontingentierung des Gesamtbetrages der auszugebenden Kreditbillete, die auch gefordert worden ist, halten wir für nicht so sehr notwendig, da eine übermässige Emission derselben durch die vorgeschriebene Bardeckung unmöglich gemacht wird. Allerdings würde man durch die Kontingentierung ein Mittel gewinnen, den Goldmünzen schneller im Publikum Eingang zu verschaffen, indem man zu Zeiten grösseren Geldbedarfs statt Billete Gold in den Verkehr brächte, wozu der grosse Goldschatz bei der gesetzlich zulässigen ungedeckten Summe von 300 Millionen einen ziemlich grossen Spielraum gewähren würde. Indes würde dadurch nur Unwillen im Publikum und damit eine Erschwerung des Verkehrs, der ohnehin schon an zu geringer Elastizität leidet, hervorgerufen, da noch grosse Kreise der Bevölkerung mit Misstrauen und Vorurteilen dem Goldgelde gegenüberstehen, Vorurteilen, die infolge der ins Werk gesetzten lebhaften Agitation gegen das neue Währungssystem namentlich unter der ländlichen Bevölkerung noch zu fest wurzeln. Ausserdem ist ein schnelles Eindringen des Goldes in den Verkehr, dem doch entsprechende Mengen an Papiergeld entzogen werden müssten, nicht einmal erwünscht, da gerade in Russland bei dem noch nicht genügend ausgebildeten Postanweisungsverkehr, bei der geringen Entwickelung des Check- und Girowesens, wie überhaupt bei dem Mangel an Einrichtungen, welche die Anwendung des Bargeldes unnötig machen, die Kreditbillete in ihrer Verkehrsfunktion eine viel grössere Rolle spielen als in anderen Staaten. Wichtiger erscheint es uns, auch für Deckung der bis jetzt erlaubten ungedeckten Billetausgabe Sorge zu tragen, wozu kurzfristige Wechsel und sonstige leicht realisierbare Werte genügen würden. Für die ersteren würde allerdings eine so kurze Verfallzeit von drei Monaten, wie in den westlichen Staaten üblich, kaum angängig sein, da man in Russland bei der Eigentümlichkeit seiner Verhältnisse noch lange mit längerem Kredit, namentlich in der Landwirtschaft, wird rechnen müssen. Indes

würde hier auch eine Verfallzeit von 6 Monaten vollkommen ausreichen. Man würde hierdurch dem Publikum, das sich jetzt einer, wenn auch bei dem grossen Goldvorrat der Bank ungefährlichen, deckungslosen Summe von 300 Millionen gegenüber sieht, das Vertrauen zum Erfolge der neuen Währung nur erhöhen können.

Unhaltbar ist ferner die jetzige Organisation der Reichsbank. Dieselbe ist keine Emissionsbank, die sie doch sein soll, und die Kreditbillete sind keine Banknoten, sondern ein dem Staatspapiergeld verwandtes Geldsurrogat. Die Bank ist lediglich eine Abteilung der Finanzverwaltung, dazu bestimmt, die Geldgeschäfte des Staates zu besorgen. Am bedenklichsten aber erscheint jedenfalls die Verbindung des Darlehnsgeschäftes mit der Billetausgabe. Die russische Bank kann Darlehen bis zu 300 Rubel auch ohne jede Sicherheit durch Beschluss des Direktionsrates des betreffenden Komtors gewähren. Im Uebrigen giebt sie sogenannte industrielle Darlehen und gewährt Kredite auf eigene Wechsel mit der alleinigen Unterschrift des Schuldners, die gesichert sind durch Hypotheken, Verpfändung von landwirtschaftlichem oder industriellem Inventar, durch Bürgschaft u. s. w., sie gewährt Darlehen auf dauerhafte Waren russischen Ursprungs, Warrants, Connossemente u. s. w., beleiht Staatspapiere bis zu 90 %, Pfandbriefe bis zu 80 % und andere vom Bankrate genehmigte Papiere bis zu 75 % ihres Wertes. Wenngleich nun auch der Betrag der zu Darlehensoperationen verwendeten Mittel nach dem Berichte von 1897 in jenem Jahre 35 Millionen Rubel nicht überstieg, also noch nicht die Höhe der das Eigentum der Bank bildenden Kapitalien von 53 Millionen Rubel erreichte, so fragt es sich doch, ob eine derartige leichte Kreditgewährung nicht bei eintretenden Krisen u. dergl. zu grossen Inkonvenienzen führen kann. Es hat bis jetzt noch keine Staatsbank den Versuch gemacht, oder besser gesagt gewagt, der Industrie sowohl wie der Landwirtschaft und dem Gewerbe, den grossen wie den kleinen Betrieben mit so grosser Leichtigkeit und Nachgiebigkeit Kredit zu gewähren. Die Zukunft erst wird zeigen können, ob die russische Bank mit diesem Versuche Erfolge erzielen wird.

Mit den hier nur andeutungsweise herausgegriffenen Punkten ist jedoch noch keineswegs die Reihe der notwendigen Verbesserungen auf dem Gebiete des Finanz-, Geld- und Bankwesens erschöpft. Manches ist bereits geschehen, aber vieles ist noch zu thun übrig, um die Währungsreform zu einer vollendeten und vollkommenen zu machen.

Wie die Dinge sich in Zukunft gestalten, ob namentlich die weitere Entwickelung der jetzigen Zustände einen günstigeren Verlauf nehmen werden, als ihn die Jahre nach 1843 zeigen, lässt sich selbstverständlich nicht mit Bestimmtheit voraussagen. Soviel aber darf man wohl behaupten, dass unter der bewährten Ägide des tüchtigen und thatkräftigen Finanzministers Witte und bei der Friedensliebe des jetzigen Kaisers Russland getrost der Zukunft entgegensehen darf. Zweierlei ist indes unbedingt erforderlich, wenn die Ordnung im Geldwesen nicht wieder erschüttert werden soll: konsequentes Festhalten an dem einmal Errungenen und rastlose Fortsetzung des einmal begonnenen Werkes, sodann Vermeidung irgend welcher Störungen im Innern oder von aussen her, durch welche der wirtschaftlichen und finanziellen Lage des Landes Gefahr droht. Unter Erfüllung dieser beiden Voraussetzungen wird Russland stets seinen eingegangenen Verpflichtungen prompt und gewissenhaft nachkommen können und sich dadurch die Grundlage aller Ordnung im Geldwesen dauernd erhalten und bewahren, nämlich die Solidität des öffentlichen Kredites.

Tabelle I.

Tabelle des Grafen Speranski.

Jahr	Summe der im Umlauf befindlichen Assignaten.	Wert des Assignatenrubels gegen den Silberrubel Kopeken	Wert der ganzen Summe Assignaten in Silberrubeln
1769	46 000 000	99	45 540 000
1784			
1785	—	98	45 080 000
1786			
1787		97	97 000 000
1788	100 000 000	$92\frac{3}{5}$	92 600 000
1789		$91\frac{3}{4}$	91 750 000
1790	110 000 000	87	95 700 000
1791	117 000 000	$81\frac{1}{3}$	95 160 000
1792	120 000 000	$79\frac{1}{3}$	95 200 000
1793	124 000 000	74	91 760 000
1794	145 550 000	71	102 950 000
1795	150 000 000	$68\frac{1}{2}$	102 750 000
1796	157 703 640	$70\frac{1}{2}$	111 181 066
1797	163 574 840	$79\frac{1}{3}$	129 769 372
1798	194 981 605	73	142 300 071
1799	210 000 000	$67\frac{1}{2}$	141 750 000
1800	212 689 335	$65\frac{1}{3}$	138 957 031
1801	221 448 335	$66\frac{1}{4}$	146 736 021
1802	230 464 425	$71\frac{2}{5}$	164 551 598
1803	247 624 665	80	198 099 732
1804	260 658 550	$79\frac{1}{3}$	206 789 115
1805	292 199 110	77	224 993 314
1806	319 239 960	73	233 045 170
1807	382 329 505	$67\frac{1}{2}$	258 072 415
1808	477 368 580	$53\frac{3}{4}$	256 585 611
1809	533 201 300	$44\frac{2}{3}$	238 163 247
1810	577 000 000	$33\frac{1}{3}$	192 333 333
1811/15	761 000 000	$24\frac{1}{5}$	187 206 000
1816/33	Einziehung von 166 Mill. 595 776 310	$27\frac{1}{4}$	162 349 043

Tabelle II.

Jahr	Kreditbillete ausgegeben	Kreditbillete im Umlauf	Jahr	Kreditbillete ausgegeben	Kreditbillete im Umlauf
	in 1000 Rubeln			in 1000 Rubeln	
1844	30 712		1871	715 810	692 800
1845	121 807		1872	772 914	752 700
1846	189 416		1873	771 019	748 300
1847	226 168		1874	796 963	773 100
1848	289 590		1875	797 313	762 900
1849	306 629		1876	797 313	759 000
1850	300 317		1877	790 022	763 400
1851	301 578		1878	1 039 922	1 011 700
1852	303 797		1879	1 188 115	1 152 500
1853	311 376		1880	1 162 515	1 129 900
1854	333 443		1881	1 133 515	1 085 051
1855	356 337		1882	1 133 515	1 028 114
1856	509 181		1883	1 133 515	973 182
1857	689 280		1884	1 103 515	959 279
1858	735 297		1885	1 073 515	899 761
1859	644 649		1886	1 046 433	906 665
1860	678 211		1887	1 046 433	941 024
1861	712 977		1888	1 046 295	971 181
1862	713 596		1889	1 046 295	973 145
1863	691 105		1890	1 046 295	928 426
1864	636 526		1891	1 046 295	907 416
1865	679 575	664 100	1892	1 121 295	1 054 805
1866	677 965	661 600	1893	1 196 295	1 074 081
1867	709 044	697 200	1894	1 196 295	1 071 900
1868	715 114	674 900	1895	1 121 282	1 047 700
1869	724 406	702 800	1896	1 121 282	981 600
1870	721 788	694 400	1897	999 000	930 000

Tabelle III.

Kurs des Kreditrubels auf Berlin.[1])

Jahr	Höchster Kurs	Niedrigster Kurs	Mittlerer Jahreskurs
1871	275,70	258,73	268,21
1872	277,97	272,90	275,11
1873	275,90	267,13	271,41
1874	283,95	275,31	280,95
1875	283,73	267,16	278,23
1876	268,10	246,07	262,74
1877	253,85	197,96	222,58
1878	219,74	196,06	207,16
1879	215,30	195,87	204,74
1880	217,18	204,71	212,16
1881	219,26	207,52	213,37
1882	210,34	199,—	204,60
1883	203,90	197,79	200,84
1884	212,—	197,62	205,71
1885	215,32	199,71	204,68
1886	203,54	189,68	197,77
1887	189,38	177,31	181,17
1888	217,38	165,93	189,31
1889	218,29	208,78	214,39
1890	258,07	221,28	235,43
1891	241,40	198,49	224,57
1892	214,87	199,46	204,93
1893	215,54	206,75	212,99
1894	222,61	218,95	219,97
1895	220,94	218,65	219,73
1896	217,54	216,19	216,84

[1]) Bulletin russe 1896 fol. 454/5 nach den Vierteljahrsheften zur Statistik des deutschen Reiches.

Tabelle IV.

Goldvorrat.

Jahr	Reichsbank		Staatsschatz		Gesamtsumme
	Einwechselungsfonds	Andere Metallreserven, Guthaben im Auslande, in der Kasse	Barren und Goldmünzen bei der Bank	Guthaben im Auslande	
	in Tausend Rubel				
1881	171 472	11 591	23 248	84 801	291 112
1882	171 472	7 743	4 867	51 551	235 633
1883	171 472	7 743	2 486	34 994	216 695
1884	171 472	22 716	4 287	25 858	224 333
1885	171 472	20 245	5 040	76 429	273 186
1886	171 472	64 003	846	74 802	311 123
1887	171 472	69 125	4 942	36 007	281 546
1888	211 472	25 647	12 147	24 487	273 753
1889	211 472	38 586	24 617	22 435	497 110
1890	211 472	66 853	17 442	76 619	372 386
1891	211 505	143 372	18 229	110 711	483 817
1892	286 505	115 227	23 338	70 116	495 186
1893	361 505	125 540	65 872	28 633	581 550
1894	360 379	28 972	193 773	15 451	598 575
1895	351 939	52 807	195 381	46 730	626 857
1896	450 000	40 074	154 383	15 064	659 521
1897	500 000	—	—	—	1 206 000
1898	—	—	—	—	1 315 000

Benutzte Litteratur.

Adolf Wagner. Die russische Papierwährung. Riga 1868.
Derselbe. Staatspapiergeld, Reichskassenscheine und Banknoten. Berlin 1874.
W. Goldmann. Zur Reform des russischen Geldsystems. St. Petersburg 1879.
Heinrich Mayer. Münzwesen und Edelmetallproduktion Russlands. Leipzig 1863.
Jacob Gundelfinger. Die russische Währung. Wien 1893.
Wilhelm Launhardt. Mark, Rubel und Rupie. Berlin 1894.
G. S. Die russische Papierwährung und die Vorschläge zu ihrer Beseitigung. Riga 1895.
Ferdinand Moos. Die Finanzen Russlands. Berlin 1896.
Arthur Raffalovich. Le rouble-crédit 1768—1896. Paris 1896.
Russisches Reformprojekt von 1896. Eine Stimme aus Russland. Leipzig 1896.
Karel Kramár. Die russische Valutareform. Wien 1896.
Franz Kantorowicz. Rubelkurs und russische Getreideausfuhr. Jena 1896.
E. de Cyon. M. Witte et ses projets de faillite devant le Conseil de l'Empire. Paris 1897.
Georg Boutmy. Zur Währungsfrage. Betrachtungen eines südrussischen Landwirtes. Berlin 1897.
Bulletin russe de statistique financière et de législation 1894—1898.
Rapport du ministre des finances à S. M. l'empereur sur le budget de l'empire 1895—1898.
Handwörterbuch der Staatswissenschaften von Loening u. s. w. Artikel Banken.
Ludwik Zielinski. Der Rubel jetzt und vor 100 Jahren, in Conrad's Jahrb. 1898. III. Folge, 16. Bd. p. 433, 598.

Es ist mir angenehme Pflicht, Herrn Geh. Regierungsrat Professor Dr. Adolph Wagner in Berlin für freundlich erteilte Ratschläge und rege Teilnahme an der vorliegenden Arbeit an dieser Stelle meinen besonderen Dank auszusprechen.

Druck von Albert Koenig in Guben.